

RAFAEL NIETO NAVIA

PABLO NIETO LOAIZA



# MANEJO PRÁCTICO DE TÍTULOS VALORES PARA NO ABOGADOS

–VENDEDORES, ADMINISTRADORES Y GERENTES DE ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES,  
CAJEROS, CONTADORES, AUDITORES, ADMINISTRADORES DE EMPRESA, INGENIEROS  
INDUSTRIALES, INVERSIONISTAS, CORREDORES DE BOLSA ETC.–



Colegio de Estudios  
Superiores de Administración



**Colegio de Estudios  
Superiores de Administración**



Rafael Nieto Navia  
Pablo Nieto Loaiza

# **MANEJO PRÁCTICO DE TÍTULOS VALORES PARA NO ABOGADOS**

–Letras de cambio, pagarés, cheques, facturas cambiarias, bonos,  
certificados de depósito en almacén general, bonos de prenda,  
certificados de depósito a término, cartas de porte,  
conocimientos de embarque y otros como cartas de crédito,  
acciones y titularización–

Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA.

Catalogación Bibliográfica

346.092 / N 677m 2013

Nieto Navia, Rafael

Manejo Práctico de Títulos Valores para no Abogados / Rafael Nieto Navia y Pablo Nieto Loaiza. Bogotá: Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA. Dirección de Comunicaciones y Marketing, 2013. 266p.

Descriptores: 1. Títulos Valores - Legislación - Colombia. 2. Documentos negociables - Legislación. 3. Cheques - Legislación - Colombia. 4. Bolsa de Valores - Colombia

© 2013 Colegio de Estudios Superiores de Administración -CESA.

© 2013 Rafael Nieto Navia – rnietonavia@hotmail.com

© 2013 Pablo Nieto Loaiza – pnietoloaiza@yahoo.es

ISBN: 978-958-8722-35-1

Comunicaciones y Marketing

Casa Carrera 5ª N° 35 – 27. Piso 3.

Comunicaciones@cesa.edu.co

www.cesa.edu.co

Bogotá, D.C., noviembre de 2013

Coordinación editorial:

Departamento de Comunicaciones y Marketing CESA

Diagramación, diseño y corrección de estilo:

José Ignacio Curcio Penen

Diseño de portada: Jesús Chaparro Tibaduiza

Imagen de portada: “El cambista y la mujer”, Marinus Van Reymerswaele, 1539, Museo del Prado (Madrid)

Impresión: Imageprinting Ltda.

Todos los derechos reservados. Esta obra no puede ser reproducida sin el permiso previo escrito

Impreso y hecho en Colombia

Printed and made in Colombia

## Contenido

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| Algo sobre los abogados                                            | 11 |
| PRIMERA PARTE                                                      |    |
| DE LOS TÍTULOS VALORES EN GENERAL                                  |    |
| Introducción                                                       | 15 |
| CAPÍTULO I                                                         |    |
| UN POCO DE INFORMACIÓN HISTÓRICA                                   | 17 |
| A. Orígenes de los títulos valores                                 | 17 |
| B. Las leyes de títulos valores en Colombia                        | 18 |
| CAPÍTULO II                                                        |    |
| DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS VALORES      | 21 |
| A. Definición de los títulos valores                               | 21 |
| B. Denominación de los títulos valores                             | 22 |
| C. ¿Por qué ciertos documentos son títulos valores y otros no?     | 22 |
| D. Los títulos valores son <i>documentos</i>                       | 22 |
| E. Características generales de los títulos valores                | 23 |
| 1. Los títulos valores incorporan derechos                         | 24 |
| 2. Los títulos valores se incorporan por escrito                   | 26 |
| 3. Los títulos valores tienen legítimos tenedores                  | 31 |
| 4. Los títulos valores son autónomos                               | 33 |
| 5. La vocación de los títulos valores es la de ser negociados      | 35 |
| 6. Los títulos valores deben ser creados por la ley                | 37 |
| La buena fe                                                        | 38 |
| Una palabra respecto de las demandas y sus defensas                | 40 |
| CAPÍTULO III                                                       |    |
| CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES                               | 43 |
| A. Los títulos valores según la naturaleza del derecho incorporado | 43 |
| 1. Títulos valores de contenido crediticio                         | 44 |

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 2. Títulos valores de tradición o representativos de mercancías | 45 |
| 3. Títulos valores corporativos o de participación              | 46 |
| B. Los títulos valores según la ley de circulación              | 46 |
| Regla general de la ley de circulación                          | 47 |
| 1. Títulos valores nominativos                                  | 48 |
| 2. Títulos valores a la orden                                   | 50 |
| 3. Títulos valores al portador                                  | 51 |
| C. Los títulos valores según el origen                          | 54 |
| D. Los títulos valores según el lugar de creación               | 54 |
| 1. Nacionales                                                   | 54 |
| 2. Extranjeros                                                  | 54 |
| E. Los títulos valores según la forma de creación               | 56 |

## CAPÍTULO IV

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| EL ENDOSO                                                          | 59 |
| A. ¿Qué es?                                                        | 59 |
| B. Formas de endosar: a la orden y en blanco                       | 60 |
| C. Clases de endoso                                                | 64 |
| 1. En propiedad                                                    | 64 |
| 2. Endoso al cobro (o en procuración)                              | 65 |
| 3. Endoso en prenda o en garantía                                  | 67 |
| 4. Endoso en administración                                        | 67 |
| 5. Endoso en operaciones bancarias                                 | 68 |
| D. Otras consideraciones respecto de los endosos                   | 68 |
| 1. La fecha del endoso (endoso en retorno)                         | 68 |
| 2. Transferencia por recibo                                        | 69 |
| 3. La constancia del juez de que se ha transferido un título valor | 71 |
| E. El “endoso” de documentos que no son títulos valores            | 71 |
| Los Depósitos Centralizados de Valores                             | 71 |
| La prenda                                                          | 75 |
| Prenda con tenencia del acreedor                                   | 75 |
| Prenda sin tenencia del acreedor                                   | 76 |
| Acciones de sociedades anónimas e intereses sociales               | 77 |
| Establecimientos de comercio                                       | 78 |
| El empeño                                                          | 78 |

## CAPÍTULO V

|                                                         |    |
|---------------------------------------------------------|----|
| REQUISITOS GENERALES DE LOS TÍTULOS VALORES             | 81 |
| A. Requisitos del artículo 621                          | 82 |
| 1. La mención del derecho que en el título se incorpora | 82 |
| 2. La firma de quien crea el título                     | 85 |

## Contenido

|                                                                                         |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Definición de firma                                                                     | 85  |
| Casos especiales de firmas                                                              | 87  |
| El aval                                                                                 | 95  |
| Qué es el aval                                                                          | 95  |
| Qué garantiza un aval                                                                   | 96  |
| El aval puede garantizar total o parcialmente el título                                 | 97  |
| Cómo se expresa un aval                                                                 | 98  |
| Debe indicarse la persona avalada                                                       | 99  |
| Conclusión                                                                              | 99  |
| Avales en moneda extranjera y de entidades de crédito                                   | 100 |
| La fianza                                                                               | 101 |
| Los codeudores                                                                          | 101 |
| 3. El lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho                                     | 101 |
| 4. La fecha y el lugar de creación del título                                           | 102 |
| B. Los requisitos que el artículo 621 no menciona                                       | 103 |
| 1. Fecha de cumplimiento de la obligación<br>o del ejercicio del derecho por el tenedor | 104 |
| ¿Cómo se cuentan los plazos?                                                            | 108 |
| ¿Cómo se expresan las modalidades de vencimiento?                                       | 109 |
| 2. Nombre del título de que se trata                                                    | 110 |
| Los intereses                                                                           | 110 |
| Intereses de plazo                                                                      | 112 |
| Intereses de mora                                                                       | 114 |
| <br>CAPÍTULO VI                                                                         |     |
| LOS OBLIGADOS                                                                           | 117 |
| A. Los obligados directos y los obligados en vía de regreso                             | 117 |
| B. Las obligaciones                                                                     | 119 |
| C. El orden de los obligados                                                            | 119 |
| D. La solidaridad cambiaria                                                             | 122 |
| 1. Solidaridad pasiva                                                                   | 123 |
| 2. Solidaridad activa                                                                   | 124 |
| La cláusula “y/o”. La solidaridad cambiaria                                             | 124 |
| <br>SEGUNDA PARTE                                                                       |     |
| DE LOS TÍTULOS VALORES EN PARTICULAR                                                    | 127 |
| Introducción                                                                            | 129 |
| <br>CAPÍTULO I                                                                          |     |
| LA LETRA DE CAMBIO                                                                      | 131 |
| A. Definición y otras características                                                   | 131 |

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

|                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Características de la letra de cambio                    | 131 |
| B. La aceptación                                            | 134 |
| 1. Requisitos                                               | 134 |
| 2. Presentación de la letra para aceptación                 | 135 |
| C. Las obligaciones de las partes                           | 136 |
| D. El orden de los obligados                                | 137 |
| E. El pago                                                  | 138 |
| F. El protesto y el aviso de rechazo                        | 140 |
| G. Las aceptaciones bancarias                               | 142 |
| H. Modelo de letra                                          | 143 |
| Letra de cambio                                             | 143 |
| I. Negociación                                              | 144 |
| CAPÍTULO II                                                 |     |
| EL PAGARÉ                                                   | 145 |
| A. Definición y características                             | 145 |
| B. Las obligaciones de las partes                           | 147 |
| C. El orden de los obligados                                | 147 |
| D. Aplicación de las reglas de la letra de cambio al pagaré | 147 |
| E. Los “vales” de las tarjetas de crédito                   | 148 |
| F. Modelo de pagaré                                         | 148 |
| Los pagarés hipotecarios                                    | 149 |
| CAPÍTULO III                                                |     |
| EL CHEQUE                                                   | 153 |
| A. Definición y características                             | 153 |
| B. Diferencias entre el cheque y la letra                   | 154 |
| C. Partes y contenido del cheque                            | 154 |
| Endoso                                                      | 155 |
| D. Las obligaciones de las partes                           | 156 |
| Las obligaciones del banco librado                          | 157 |
| E. Cheque sin fondos o con fondos insuficientes             | 158 |
| El contrato de cuenta corriente bancaria                    | 159 |
| F. Presentación y pago del cheque                           | 161 |
| G. Limitaciones a la negociabilidad del cheque              | 163 |
| 1. Cláusulas de no negociabilidad                           | 164 |
| 2. Cheques expedidos o endosados a favor del banco librado  | 164 |
| 3. Cheques fiscales                                         | 164 |
| 4. Cheques cruzados                                         | 165 |
| 5. Cheques para abono en cuenta                             | 166 |
| H. Otros cheques especiales                                 | 166 |

## Contenido

|                                                            |     |
|------------------------------------------------------------|-----|
| 1. Cheques de gerencia                                     | 166 |
| 2. Cheques de viajero                                      | 166 |
| 3. Cheques certificados                                    | 167 |
| 4. Cheques de provisión garantizada                        | 168 |
| CAPÍTULO IV                                                |     |
| LOS BONOS                                                  | 169 |
| A. Definición y características                            | 169 |
| B. Régimen legal                                           | 170 |
| C. Ley de circulación                                      | 171 |
| D. Reglamento de emisión                                   | 171 |
| E. Las partes                                              | 172 |
| F. El pago                                                 | 173 |
| G. Recomendaciones                                         | 173 |
| Los TES                                                    | 173 |
| CAPÍTULO V                                                 |     |
| CERTIFICADO DE DEPÓSITO EN ALMACÉN GENERAL DE DEPÓSITO     |     |
| Y BONO DE PRENDA                                           | 175 |
| A. Planteamiento general del tema                          | 175 |
| B. El certificado de depósito                              | 176 |
| C. Los bonos de prenda                                     | 177 |
| Diferencias entre un bono de prenda y una prenda corriente | 177 |
| D. Cobro del bono de prenda                                | 178 |
| E. Recomendación                                           | 180 |
| CAPÍTULO VI                                                |     |
| FACTURAS CAMBIARIAS DE COMPRAVENTA                         |     |
| O DE SERVICIOS Y DE TRANSPORTE                             | 181 |
| A. Definición, aceptación y características                | 181 |
| B. La ley de circulación                                   | 183 |
| C. Las partes                                              | 183 |
| D. Requisitos especiales de las facturas cambiarias        | 184 |
| E. El <i>factoring</i>                                     | 186 |
| F. Presentación para el pago                               | 187 |
| G. Facturas comerciales                                    | 187 |
| H. Modelo de factura cambiaria                             | 187 |
| CAPÍTULO VII                                               |     |
| CARTA DE PORTE Y CONOCIMIENTO DE EMBARQUE                  | 189 |
| A. Definición y características                            | 189 |
| 1. Ley de circulación                                      | 191 |

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

|                                                               |     |
|---------------------------------------------------------------|-----|
| B. El conocimiento de embarque y la carta de crédito          | 191 |
| La carta de crédito                                           | 192 |
| CAPÍTULO VIII                                                 |     |
| CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A TÉRMINO NEGOCIABLES                | 195 |
| A. Definición y características                               | 195 |
| B. Las partes y la ley de circulación                         | 196 |
| Prevención de actividades ilícitas                            | 196 |
| CAPÍTULO IX                                                   |     |
| BOLSA DE VALORES                                              | 199 |
| A. ¿Qué es una bolsa de valores?                              | 199 |
| B. Mercado Público de Valores                                 | 200 |
| C. Participantes en el mercado de la Bolsa                    | 200 |
| 1. Sociedades Comisionistas de Bolsa                          | 201 |
| 2. Inversionistas institucionales                             | 201 |
| 3. Empresas emisoras de títulos valores (privadas o públicas) | 201 |
| 4. Inversionistas corrientes                                  | 201 |
| 5. Organismos de vigilancia y supervisión                     | 202 |
| 6. Depósitos Centralizados de Valores                         | 204 |
| 7. Registro Nacional de Valores y Emisores                    | 204 |
| 8. Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores        | 205 |
| 9. Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores  | 205 |
| 10. Cámara de Compensación y Liquidación                      | 206 |
| D. Valores que se negocian en Bolsa                           | 206 |
| 1. Títulos emitidos por el Estado                             | 206 |
| REPOs                                                         | 207 |
| 2. Títulos de particulares                                    | 209 |
| 3. Mercado de derivados                                       | 213 |
| E. Fondos de inversión                                        | 215 |
| F. Fondos de pensiones y multifondos                          | 215 |
| G. Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA)                          | 216 |
| ANEXO                                                         |     |
| ARTÍCULOS PERTINENTES DEL CÓDIGO DE COMERCIO                  | 217 |

## ALGO SOBRE LOS ABOGADOS

Este librito, como su título lo dice, está diseñado para *no abogados*. Pero no capacita a nadie para lidiar con los temas jurídicos que se desprenden del manejo de títulos valores, de los cuales el manejo judicial es uno pero no el único.

La *redacción* de ciertos títulos, como las facturas cambiarias; la *creación*, *gestión* ante las autoridades y puesta en circulación de otros, como los bonos; la *emisión* de algunos, como las acciones de sociedades anónimas; el *estudio* de los que se crean en el extranjero, van a requerir del consejo y la asesoría experta de buenos abogados.

Es muy importante saber escoger los abogados. Es bien sabido que el Consejo Superior de la Judicatura sanciona cientos de abogados cada año, la mayor parte por haber faltado a la confianza que los clientes depositaron en ellos, es decir, por *pícaros*. Y es, precisamente, en la gestión de cobro de títulos valores donde se presentan los mayores casos de abuso de confianza de los abogados. Y, con frecuencia, han sido escogidos por los clientes con la idea de ganarle a su contraparte a través de un abogado *habilitoso* o poco escrupuloso.

Un ejemplo quizá nos pueda servir de ilustración. La ley permite que, en ciertos casos, un obligado se niegue a pagar un título valor porque, por ejemplo, el contrato que dio origen a la emisión del título, no fue cumplido. Esta llamada *excepción* solamente puede ser argüida por el deudor frente al primer beneficiario, aquella persona con la que hizo el negocio, y no frente a tenedores posteriores de buena fe. Sucede, entonces, que alguien que sabe que el deudor puede negarse a pagar porque el contrato no fue cumplido, endosa en propiedad y sin restricciones el título a un abogado para que lo

cobre, porque frente a él el deudor no puede oponer la excepción. Y así es. El abogado cobra y se guarda la plata para sí. Y, para qué decirlo, va a ser muy difícil probar que el endoso en propiedad no fue en realidad en propiedad y que, por consiguiente, el abogado se está quedando indebidamente con la plata. Aquí el tenedor original fue por lana y salió trasquilado. La vida nos enseña que tratar de saltarle largo a otros es un *boomerang*.

Al revés de lo que mucha gente piensa, lo primero que se debe exigir al abogado es *honradez* y *buena fe*. Luego, por supuesto, *competencia*. Y aquí hay que tener en cuenta que no todos los abogados son buenos para todo. Hay algunos que se desempeñan razonablemente bien como *toderos*, pero aún estos tienen muchas limitaciones. Es posible que, por ejemplo, no sepan de legislación extranjera como para lidiar con casos de títulos valores creados en el extranjero, o no conozcan de sociedades como para hacer un reglamento de emisión y suscripción de acciones, o carezcan de experiencia en materia de títulos que circulan en Bolsa o están en manos de Depósitos Centralizados de Valores. Generalmente resulta más práctico y más seguro buscar abogados especializados o, para asuntos grandes, firmas de abogados. Son, desafortunadamente, más *costosos* pero, como los médicos, el más barato no es necesariamente aquel a quien confiamos nuestra salud.

Y, hablando de médicos, nuestra sociedad tiene la tendencia a considerar que podemos automedicarnos (*Mira, hija, para eso lo mejor es... que fue lo que usó Martina, porque se lo recomendó Josefa*) y que todos somos abogados. Los riesgos de una y otra actitud son grandes. Normalmente podemos *automedicarnos* una pastilla para el dolor de cabeza pero poco más. Y, por supuesto, podemos manejar los asuntos legales cotidianos (el propósito de este libro es, precisamente, facilitar el manejo diario y *en condiciones normales* de los títulos valores sin necesidad de abogados). Pero en los aspectos más delicados o más técnicos debemos ir donde el médico (no donde el *tegua*) o donde el abogado (no el *rábula*).

Y recordemos siempre, parafraseando el dicho, que “por sus abogados los conoceréis”. En materia de negocios, es importante saber quienes son los abogados de los otros porque eso nos permite calibrar muy bien el futuro de la relación.

**PRIMERA PARTE**  
**DE LOS TÍTULOS VALORES**  
**EN GENERAL**



## INTRODUCCIÓN

Las facultades de Administración de Empresas, Ciencias Económicas e Ingeniería Industrial tienen dentro de sus programas la materia de Títulos Valores. Igual sucede con ciertos cursos especializados para profesionales como los que se requieren para desempeñar la función de *trader* en las Bolsas de Valores.

Es obvio que los abogados también tienen esta materia dentro de sus pénsumes, pero el tratamiento que le dan es puramente jurídico. El enfoque que pretendemos dar a estas notas es el de *manejo práctico* —que puede ser útil también a los abogados que no reciben esa formación en la universidad— y no el jurídico. La primera recomendación que se hace a quien está manejando títulos-valores y no es abogado, y tiene un problema o una duda *jurídicos* es que busque uno. Ya hablaremos de las condiciones que deben llenar los abogados en los cuales se puede depositar la confianza para todos los problemas jurídicos, no solamente los que se refieren a títulos valores.

El *manejo práctico* se refiere a las nociones fundamentales que son necesarias para la vida diaria de quienes tienen que lidiar con títulos valores. Todos, de una manera u otra, estamos en esas condiciones. Las amas de casa, el obrero, la maestra, el empleado que recibe su salario en cheque o usa tarjetas de crédito. Pero, en la medida en que la gente se ve envuelta en negocios, en esa misma medida requiere unos conocimientos más avanzados sobre los títulos valores. Y no hablamos solamente de quienes están invirtiendo capitales propios, sino de todos los que, de una manera u otra, están vinculados con la administración de dineros: la vendedora de un almacén de ropa, la administradora del mismo, el cajero de un banco, la cajera de un supermercado, el contador, el auditor, el tesorero, el vicepresidente financiero, el gerente, el inversionista, el corredor de bolsa, etc.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Como casi todos nuestros actos, los títulos valores tienen implicaciones jurídicas: lo que hacemos con ellos genera responsabilidades y tiene riesgos. Nuestro propósito es el de que quien lea, o mejor aún, estudie estas notas, conozca esas implicaciones, esté prevenido y evite errores que pueden resultar costosos.

Muchos años de experiencia profesional como abogado consultor y como banquero y administrador, nos han enseñado letra menuda en esta materia. Ejemplos prácticos, casi todos tomados de la vida real aunque, por obvias razones, se cambien u omitan los nombres, ilustrarán al lector en la materia. Eso permite, además, recordar las lecciones. Se ha procurado la utilización de lenguaje llano, comprensible a todo el mundo, y no jurídico. No obstante, cuando no podemos desprendernos de la disposición legal, las palabras jurídicas han sido explicadas y las respectivas disposiciones legales citadas en notas de pie de página, por si se requiere consultarlas.<sup>1</sup>

Esperan los autores que quienes estudien estas notas encuentren provecho en ellas y les sirvan en el futuro para consulta.

---

1 Todas hacen referencia al Código de Comercio. Cuando no es así la disposición legal respectiva está claramente mencionada.

# **CAPÍTULO I**

## **UN POCO DE INFORMACIÓN HISTÓRICA**

Sumario: A. Orígenes de los títulos valores. B. Las leyes de títulos valores en Colombia.

### **A. Orígenes de los títulos valores**

¿Recuerda el lector cómo el Evangelio narra cuando Cristo entró al Templo de Jerusalén y derribó las mesas de los vendedores y cambistas diciendo: “¡Mi Casa es casa de oración y vosotros la habéis convertido en cueva de ladrones!”? ¿Quiénes eran los cambistas?

Al Templo de Jerusalén llegaban los judíos de la Diáspora, de todas partes del mundo. Los Hechos de los Apóstoles mencionan algunos: “Partos, medos y elamitas, los moradores de Mesopotamia, de Judea y de Capadocia, del Ponto y del Asia, los de Frigia, de Panfilia y de Egipto, los de Libia, vecina de Cirene y los que han venido de Roma tanto judíos como prosélitos, los cretenses y los árabes”. Cada uno traía sus propias monedas y los cambistas, como su nombre lo indica, cambiaban las monedas de las diversas partes del mundo conocido por las locales, las que se usaban en Jerusalén, que eran probablemente monedas romanas como el denario, una moneda de plata de 4.584 g, que se dividía en sestercios, otra moneda mencionada en el Evangelio.

Pero lo mismo que sucedía en Jerusalén pasaba en el Templo de Diana en Éfeso, a donde llegaban los griegos de todas partes y donde era, igualmente, indispensable cambiar monedas.

Ya en la Edad Media, hacia los siglos XII y XIII, lo que hoy es Italia estaba dividida en una cantidad de pequeños Estados autónomos e independientes, cada uno con su propia moneda. En tan pequeño espacio la gente tenía que moverse de una ciudad a otra y, por supuesto, llevaban sus propias monedas que era necesario cambiar a la llegada al destino.

En aquella época los viajeros eran asaltados en los caminos y los ladrones les quitaban sus bolsas de monedas. Los cambistas, que tenían sus “oficinas” en los *bancos* de las plazas, inventaron, probablemente inspirados en sistemas mucho más antiguos, la letra de cambio. En primer término hicieron “convenios de corresponsalía” con cambistas de otras ciudades, de manera que se comprometían a atender las “órdenes de pago” (por carta –*lettre*– letras de cambio a la vista) de sus corresponsales y esperaban lo mismo del otro. Los viajeros llevaban, entonces, unos papeles y no las monedas de oro o de plata, con lo cual los ladrones se quedaban con tres varas de narices). Esto demuestra la utilidad de los títulos valores, aun en aquellas épocas.

Otros títulos valores, como el conocimiento de embarque, tienen orígenes mucho más antiguos. Las leyes marítimas del Mediterráneo, como las de Rodas del siglo II, ya contemplan los esbozos del conocimiento de embarque. Esas leyes se desarrollaron ampliamente a lo largo de los siglos hasta convertirse en las del Consulado del Mar de Barcelona en el siglo XIV que contienen, también, todos los elementos de los contratos de transporte y seguros marítimos que conocemos actualmente. Esas leyes se extendieron al Atlántico Norte a través de la Liga Hanseática, la famosa asociación de comerciantes de las ciudades del Báltico, fundada a mediados del siglo XII, que llegó a abarcar 160 ciudades y a funcionar prácticamente como un Estado.

### **B. Las leyes de títulos valores en Colombia**

En 1923 el Congreso expidió la ley 46 de ese año, Ley de Instrumentos Negociables, producto como la ley 45 de 1923 o Ley Bancaria, de la misión Kemerer, la misma que creó el Banco de la República y la Contraloría General de la República. Esa ley, por ser de origen norteamericano, incorporó elementos propios de esa legislación. Antes el sistema vigente era el francés que nos llegó a través del Código Civil de Bello (traducción del Código de Napoleón).

La ley 46 de 1923 rigió hasta 1971 cuando entró en vigor el Código de Comercio (en adelante C. de Co.), cuyo libro III regula los *títulos valores*, denominación que reemplazó la de *instrumentos negociables* cuyo nombre se reserva hoy para los títulos valores de contenido crediticio<sup>2</sup>.

El libro respectivo del C. de Co. tuvo su origen en el llamado proyecto de Ley Uniforme de Títulos Valores para América Latina, redactado por el profesor mexicano Cervantes de Ahumada, quien a su vez se inspiró en la ley mexicana. El sistema adoptado es similar al de los Estados Unidos, coincide con la mayor parte de las legislaciones latinoamericanas, y no tiene dificultades en las negociaciones de comercio internacional.

Muchas leyes posteriores al Código de Comercio han ampliado el espectro de los títulos valores. Ellas irán siendo mencionadas en la medida en que sea necesario.

---

2 Art. 821.



## CAPÍTULO II

### DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS VALORES

Sumario: A. Definición de los títulos valores. B. Denominación de los títulos valores. C. ¿Por qué ciertos documentos son títulos valores y otros no? D. Los títulos valores son documentos. E. Características generales de los títulos valores. 1. Los títulos valores incorporan derechos. 2. Los títulos valores se incorporan por escrito, títulos con espacios en blanco; 3. Los títulos valores tienen legítimos tenedores. 4. Los títulos valores son autónomos. 5. La vocación de los títulos valores es la de ser negociados. 6. Los títulos valores deben ser creados por la ley. La buena fe. Una palabra respecto de las demandas y sus defensas.

#### A. Definición de los títulos valores

El artículo 619 define los títulos valores como *los documentos necesarios para legitimar el derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora*. Esta es una definición jurídica que no entenderemos cabalmente si no la descomponemos en sus diversos elementos.<sup>3</sup>

Tenemos, entonces, que poner en lenguaje asequible para el común de la gente el contenido de esa definición y los *elementos* que contiene.

---

3 Decimos definición jurídica porque los términos en que está redactada en el C. de Co. tienen la expresión técnica que los textos jurídicos suelen tener y que es necesario traducir a un lenguaje más comprensible para el lector común, no familiarizado con esa terminología.

Podemos decir que los títulos valores son los *documentos* que contienen la expresión *literal* de un derecho *autónomo* y que sirven para que el tenedor pueda hacer *uso legítimo* de ese derecho. Por supuesto que en una definición como esta cabrían muchos otros derechos. Por eso es necesario añadirle algunas características como la *negociabilidad* y la *tipicidad*, lo que haremos en este capítulo.

## B. Denominación de los títulos valores

Ya mencionamos que la vieja ley de 1923 los llamaba *instrumentos negociables*. Como dijimos atrás, el nombre de instrumentos negociables se reserva a los títulos valores de contenido crediticio que veremos adelante.<sup>4</sup>

Los autores prefieren llamarlos títulos valores y no darles el horrible nombre de títulos-valor. También se evita el guión entre las dos palabras, como lo usa el C. de Co., porque no es de uso en castellano, aunque se trate de dos sustantivos seguidos.

## C. ¿Por qué ciertos documentos son títulos valores y otros no?

La respuesta es muy simple: porque no todos los documentos tienen los *elementos* que caracterizan los títulos valores. Se hace necesario, entonces, estudiarlos.

## D. Los títulos valores son *documentos*

Los títulos valores son *documentos*. Pero no se haga ilusiones el lector. No son necesariamente documentos en el sentido tradicional de la palabra. El *Diccionario de la Lengua Española* de la Real Academia, define los documentos como “escritos en los que constan datos fidedignos o susceptibles de ser empleados como tales para probar algo”. Los hay, por supuesto, *públicos*, como una escritura de compraventa, o *privados*, como puede ser un contrato de trabajo.

Vea el lector cómo la Academia dice que son *escritos*, lo cual corresponde a la noción tradicional, incluso la que se entendía en su momento

---

4 Art. 821.

en el C. de Co. Pero desde 1971 hasta la fecha mucha agua ha pasado bajo los puentes, especialmente en este mundo de tecnología que todo lo ha revolucionado. En 1971 el C. de Co. tuvo que ser escrito en máquina de escribir. Desde hace varios años usamos los PC como procesadores de palabra. Sí claro, mucha agua ha corrido bajo los puentes y eso ha afectado también los títulos valores.

Los *documentos* que representan valores hoy no tienen que ser necesariamente escritos, al menos en el sentido tradicional de la palabra, en un papel que uno se pueda meter al bolsillo. Más adelante haremos referencia concreta a los Depósitos Centralizados de Valores<sup>5</sup> en los que los títulos valores depositados en ellos se “desmaterializan”, expresión que significa que dejan de ser documentos escritos como los tradicionales y se convierten en un mero registro de computador, escrito sí pero de otra manera. Por supuesto, esto se reserva para títulos inscritos en el mercado público de valores como los bonos y los títulos emitidos por el Banco de la República y, llegado el caso, hay que “rematerializarlos” para ejercer ciertas funciones inherentes a ellos, como sería el caso del cobro judicial. No obstante, aquí trataremos fundamentalmente de los documentos tradicionales, sin perjuicio de los comentarios que en cada caso haya que hacer sobre los documentos desmaterializados.

Es para el ejercicio de las funciones propias de los títulos, para negociarlos, endosarlos, cobrarlos, etc., para lo que los documentos son *necesarios*, aunque los documentos desmaterializados se negocien y se cobren (si bien no judicialmente) sin necesidad de materializarlos.

Por estas razones no son admisibles las *fotocopias* de los títulos valores, ni aun cuando estén autenticadas. Si por alguna razón el documento original se pierde o se destruye, la ley no desampara al tenedor: existe el procedimiento de *cancelación y reposición* de títulos valores aplicable a todos ellos, con excepción de los títulos al portador que si se pierden o se destruyen así se quedan;<sup>6</sup> de los certificados de depósito en almacén general de depósito y de los bonos de prenda, que en caso de pérdida se reponen por el almacén por orden de la Superintendencia de Valores (antes Bancaria) previa comprobación del hecho y prestación de caución por el interesado

---

5 Véase Primera parte, Capítulo IV, apartado “Los Depósitos Centralizados de Valores”, pág. 71.

6 Art. 818. Como cuando uno pierde un billete de banco.

para responder por los perjuicios que puedan derivarse para el almacén de la expedición del duplicado y por la devolución del título primitivo si se recupera; y de los cheques que pueden ser revocados por el girador, no solamente por pérdida sino también por otras razones, bajo su responsabilidad<sup>7</sup> y sin necesidad de acudir al procedimiento de reposición.

El procedimiento de cancelación y reposición de títulos valores es un procedimiento *judicial especializado*,<sup>8</sup> que debe ser confiado a un abogado competente.

## E. Características generales de los títulos valores

### 1. Los títulos valores incorporan derechos

Es bien sabido que la expresión *derecho* tiene dos sentidos: el primero, llamado *objetivo*, significa la ciencia del derecho o el sistema de normas, como cuando decimos “yo estudio derecho” o “eso es materia del derecho comercial”; el segundo o *subjetivo* se califica respecto de las personas y se refiere a las facultades o poderes que el ordenamiento legal y, en algunos casos, la sola condición del ser humano, conceden a las personas para obrar o no, como cuando decimos “derecho a la vida”<sup>9</sup>, “derecho de propiedad”, “derecho a que me paguen lo que me deben”. Los títulos valores incorporan derechos subjetivos, como lo explicamos a continuación.

La *incorporación de derechos* en un título valor significa que el *derecho subjetivo* que se pretende ejercer debe estar explícitamente mencionado en el documento, usualmente con la terminología propia de cada título valor. Cada título valor incorpora su propio derecho y por eso cada uno tiene su propia función. Es decir, dependiendo del derecho que yo tengo o pretendo ejercer, debo utilizar uno u otro título valor, cuyas características tienen estrecha relación con el derecho incorporado.

---

7 Art. 724.

8 Art. 802 y ss.

9 Estos derechos llamados fundamentales los tienen las personas por el solo hecho de serlo y no son creados por la ley sino reconocidos por ella.

Es muy importante saber qué tipo de derecho incorpora cada título valor para aprender a usarlos apropiadamente.

Una característica fundamental de los derechos *subjetivos* es que *generan una obligación o deber a cargo de otros*. Así por ejemplo, el derecho a la vida exige de todo el mundo<sup>10</sup> el deber de respetarla pero el derecho a que me paguen lo que me deben genera solamente el deber del deudor de pagar.<sup>11</sup> La ley faculta a las personas para exigir el respeto de sus derechos, sanciona su violación y ayuda a las personas a cumplir sus deberes, como cuando establece que si el acreedor se niega a aceptar el pago del deudor este puede consignar su valor en un banco autorizado para ese efecto.<sup>12</sup>

Los títulos valores incorporan un tipo de *derechos patrimoniales*, los llamados *personales* o *de crédito*, que se refieren a la facultad que tiene una persona llamada *acreedor* de exigir de otra denominada *deudor* el cumplimiento de una obligación personal a su favor.

La incorporación del derecho en los títulos valores establece una relación íntima entre el título y el derecho incorporado. *El derecho que el título representa se materializa*<sup>13</sup> *en el documento* y se identifica con él, de manera que para exigir el derecho se requiere tener y presentar el documento,<sup>14</sup> para transferir el derecho se requiere transferir el documento física o materialmente,<sup>15</sup> y para embargar el derecho se requiere secuestrar el título.<sup>16</sup>

---

10 Los abogados llaman a estos derechos *erga omnes*, literalmente *frente a todos*.

11 Este derecho es exigible frente a personas concretas, no frente a todo el mundo.

12 Es el llamado *pago por consignación*, noción y procedimiento que explicaremos en detalle más adelante. Véase Capítulo I de la Segunda parte, pág. 138.

13 Por eso hablamos atrás de documentos *desmaterializados*.

14 Art. 624. Usted no puede pretender que el banco le pague un cheque si no lo presenta.

15 Art. 628.

16 Art. 629. Los jueces penales tienen por costumbre violar esta norma, de manera que se dirigen a los deudores dándoles orden de no pagar el título, orden que los deudores acatan para no tener líos con la justicia. Pero esto viola los más elementales derechos del tenedor de buena fe y la esencia

Para exigir del deudor el pago de un título valor se requiere presentarlo materialmente. Para pagarlo válidamente se requiere exigir esa presentación.

## 2. Los títulos valores se incorporan por escrito

Los títulos valores se emiten porque hay una obligación que les da origen. Pero como los títulos valores son exigibles en sí mismos, deben incorporar los derechos de la obligación original en cuanto a *contenido, extensión y modalidades* de la manera como fue convenida por las partes. Por ejemplo: yo convengo con el banco un préstamo por una cierta cuantía, a una cierta tasa de interés, a un determinado plazo y con pagos o abonos cada cierto tiempo. El pagaré respectivo debe recoger exactamente eso. La obligación de mutuo, que así se llama, con el banco queda incorporada por escrito y lo que diga el título valor será la única norma y disciplina. El suscriptor se obliga en los términos que el título contempla, aunque puede, en ciertos casos, firmar con salvedades compatibles con su esencia,<sup>17</sup> como cuando un endosante endosa “sin responsabilidad”.<sup>18</sup>

El titular no puede exigir sino lo consignado en el título (a menos que la ley presuma ciertas literalidades, como lo veremos enseguida) ni el obligado responde por algo distinto. Lo escrito tiene, entonces, *eficacia probatoria* y, en caso de ejecución judicial, será eso lo que los jueces tengan en cuenta.

Titulares y obligados deben ser muy cuidadosos en revisar que los títulos valores recojan exactamente lo que las partes han convenido en cuanto a valores, plazos y otras modalidades.

La ley presume que, en ciertas condiciones, un título dice ciertas cosas o contiene ciertas modalidades aunque expresamente no las diga. Son las *literalidades legales presuntas*. Veamos algunos ejemplos:

---

misma de los títulos valores que es la autonomía que garantiza la seguridad de los mismos, como lo veremos más adelante en este capítulo.

17 Art. 626.

18 Art. 657. Véase “El Endoso”, Capítulo IV de la Primera parte, págs. 64 y 65.

## Definición y características generales de los títulos valores

– Las firmas tienen en los títulos diferentes funciones o significaciones: en una letra de cambio, por ejemplo, aparecen las firmas del girador, del aceptante, de los endosantes y, cuando hubiere lugar, de los avalistas. Pero *la ley presume* que a una firma puesta en un título valor, cuando no se le pueda atribuir otra significación, se tendrá como firma de avalista.<sup>19</sup>

– El aval *garantiza en todo o en parte el pago de un título valor*.<sup>20</sup> Tiene pues una función muy importante y delicada y, sobre todo, contiene una obligación onerosa a cargo del avalista.

Usualmente el aval se expresa con las palabras *aval* o *por aval* u otras semejantes.<sup>21</sup> Pero puede aparecer una firma que sea de avalista sin que así se haya expresado, *porque la ley presume que lo es* pues no es firma de girador, aceptante o endosante, o no tiene otra posición claramente discernible.

Quando se pone la firma en un título valor hay que saber en qué condición lo estamos haciendo, porque de lo contrario podemos estar avalando o garantizando el pago del título sin siquiera darnos cuenta de que lo estamos haciendo.

En materia de avales la ley permite avalar los títulos por cantidades inferiores al importe total del título. Usualmente, en estos casos, el avalista debe indicar el monto por el cual lo avala con la expresión *aval* *por tanto valor* o *aval* *este título por tanto por ciento*. Pero si no indica la cuantía *la ley presume* que el avalista está garantizando el pago total del título.<sup>22</sup>

Hemos dicho que las modalidades del título –lo que hemos convenido originalmente en el negocio– deben expresarse claramente para saber qué obligaciones estamos asumiendo. Puede, sin embargo, suceder que por un error cosas tan importantes como la cuantía aparezcan expresadas de maneras distintas, sea porque las cifras y las palabras no digan lo mismo o porque la cuantía se exprese en diferentes lugares del título en valores distintos. Este problema lo resuelve la ley a través de una presunción:<sup>23</sup> en

---

19 Art. 634. Véase Primera parte, Capítulo V, apartado “El Aval”, págs. 98 y 99.

20 Art. 633.

21 Art. 634.

22 Art. 635.

23 Art. 623.

efecto, *la ley presume* que en caso de diferencia entre las cifras y lo escrito en palabras valdrá lo escrito en palabras; en caso de que la obligación de una misma parte aparezca expresada en cuantías distintas valdrá la menor suma expresada en palabras. En virtud de esta presunción legal, si un banco devolviera un cheque por la causal “valor diferente en letras y números” estaría devolviendo mal y estaría obligado a asumir las consecuencias legales de ese acto.<sup>24</sup>

Otra norma legal contiene las siguientes presunciones: si no se menciona el lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho, lo será el del creador del título; si el creador tuviere varios domicilios, como sucede con las grandes empresas y los bancos, el tenedor podrá elegir entre esos domicilios, y tendrá la misma facultad cuando el título señale varios lugares de cumplimiento; pero si el título fuere representativo de mercancías, como el certificado de depósito en almacén general de depósito, lo será también el lugar en que las mercancías estuvieren depositadas. Si no se mencionan la fecha y el lugar de creación del título, se entenderán como tales las de su entrega.<sup>25</sup>

No se escapa al lector que es mucho más difícil, llegado el caso, probar el lugar y la fecha de entrega que la ley presume, que si estos datos aparecieran en el título.

Aunque la ley no siempre lo exija es mejor especificar en el título las fechas y los lugares de creación y cumplimiento.

Los títulos deben incorporarse por escrito pero además, en ciertos casos, en una forma predeterminada (*formulismo*). No siempre la ley exige *fórmulas sacramentales* y, en la mayor parte de los casos, dice que algo puede decirse de una determinada manera *u otra semejante*, como ya lo mencionamos en el caso del aval,<sup>26</sup> o como es el caso de los endosos en procuración y al

---

24 Esta causal de devolución era muy frecuente hace algunos años, sin que las autoridades monetarias se preocuparan de corregir el error, pero desapareció en los años noventa del siglo pasado.

25 Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los Títulos Valores”, apartado “Requisitos del artículo 621, Pág 82.

26 Art. 634

cobro.<sup>27</sup> Pero en otras, decirlo exactamente de la manera como la ley lo ordena es requisito para la *eficacia* de los títulos.<sup>28</sup>

Cuando el título no contiene las menciones o no llena los requisitos exigidos por la ley no producirá los efectos jurídicos por él previstos, aunque el negocio que les dio origen no se ve afectado por tal circunstancia. Así, mi obligación de mutuo con el banco no se afecta si el pagaré no cumple con los requisitos legales –por ejemplo, si alguna de las cláusulas adicionales a que son tan aficionados los bancos le quita la característica de promesa “incondicional” de pagar<sup>29</sup>–, pero entonces el *pagaré* ya no es “pagaré” ni produce los efectos que la ley le asigna a tales títulos. Así hay muchos ejemplos en el Código.

La redacción de los títulos valores debe ser encomendada a abogados especializados en la materia.

De otro lado, cada título valor en particular tiene características específicas que se verán en su lugar.

La ley permite que en el título se dejen *espacios en blanco* y regula claramente qué hacer en esos casos.<sup>30</sup> Lo primero es que para llenar tales espacios se requieren *instrucciones* del suscriptor. La *autorización* se presume para cualquier tenedor *legítimo*, es decir, cualquier tenedor *legítimo* puede llenar los espacios en blanco, pero no puede hacerlo sino conforme a las *instrucciones* que haya dejado el suscriptor. El título hay que llenarlo *antes* de presentarlo para ejercer el derecho de que se trate. Dicho de otro modo, no se puede *cobrar* un título en blanco.

Esto nos lleva necesariamente al tema de las *instrucciones*. Estas hay que darlas *por escrito*,<sup>31</sup> y no pueden estar, a su vez, en blanco. Pero sí se

---

27 Arts. 658 y 659.

28 Art. 620.

29 Art. 709,1o. Así define la ley el pagaré, como veremos adelante, Segunda parte, Capítulo II, pág. 145.

30 Art. 622.

31 En sentencia de tutela T-968 de 16 de diciembre de 2011, en un tema de juicio ejecutivo que no tiene ni siquiera instancia de casación pero que llegó

puede, por ejemplo, en un título valor como una letra o un cheque que deben girarse por una suma *determinada*, indicar la manera de calcular esa suma que, en las instrucciones no necesariamente está determinada sino que es *determinable*. Lo mismo ocurre, por ejemplo, respecto de la fecha de vencimiento o los intereses. Por ejemplo, como dicen con frecuencia las instrucciones que uno llena a favor de las instituciones financieras (ver un poco más abajo): “el pagaré se llenará por el valor que arrojen todas las sumas a mi cargo y a favor del banco, incluidos intereses de plazo y de mora, en el momento de llenarlo.”

Quien llena el documento debe hacerlo *estrictamente* de acuerdo con la autorización, de lo contrario comete un delito que se llama *abuso de confianza*. Solamente así puede hacerse valer contra los que en él intervinieron antes de llenarse. Una vez llenado, si se negocia a favor de *un tercero* —que la ley llama tenedor de buena fe exenta de culpa— el título será válido y efectivo para dicho tenedor y este podrá hacerlo valer como si se hubiera llenado de acuerdo con las instrucciones. Es más, es posible que ni siquiera sepa que se trató de un documento suscrito en blanco.

Es casi seguro que los lectores han llenado este tipo de instrucciones y firmado pagarés en blanco. Es práctica usual de los *establecimientos de crédito* hacer que sus clientes suscriban pagarés en blanco y una carta de instrucciones, cuando abren una cuenta, cuando obtienen una tarjeta de crédito, etc. Ocasionalmente, también las instrucciones aparecen en blanco.

---

por vericuetos legales a la Corte Constitucional, esta, acostumbrada como está a crear leyes que no pasan por el Congreso, dijo que la carta de instrucciones no es imprescindible, porque estas pueden ser verbales, implícitas o posteriores a la creación del título. Agregó que si no hay instrucciones o hay discrepancia en la forma en que se suscribió el título, esto no le quita mérito ejecutivo sino que implica adecuarlo a lo efectivamente acordado por las partes. El artículo 622 dice que “[p]ara que el título, una vez completado, pueda hacerse valer contra cualquiera de los que en él han intervenido antes de completarse, *deberá* ser llenado estrictamente de acuerdo con la autorización dada para ello”. Si bien el artículo no dice expresamente que *deban* darse instrucciones *por escrito* no se ve bien cómo pueden probarse. La práctica comercial es que se den por escrito y si el lector quiere ir sobre seguro debe darlas (por ejemplo a los bancos o entidades financieras) por escrito y no negociar títulos en blanco sin recibir una copia de las instrucciones. Lo contrario abre campo para pleitos y estafas.

Si tal cosa sucede y la entidad llena el pagaré, posteriormente se está cometiendo un abuso de confianza y, por supuesto, el pagaré está mal llenado y no puede hacerse valer contra quien lo suscribió. Pero para eso, como en todas las cosas relacionadas con el derecho, se requiere probarlo, ¿cómo?

Si usted llena un pagaré en blanco y una carta de instrucciones, conserve una copia de ambos documentos.

Si la entidad financiera no le entrega copia de esos documentos, saque usted mismo una fotocopia pero *no se quede sin ella*.

### ***3. Los títulos valores tienen legítimos tenedores***

Los derechos subjetivos tienen *legítimos* titulares. Así, por ejemplo, el propietario de una casa, es decir, la persona que tiene los derechos inherentes a esa condición, es el que aparece registrado como tal en la Oficina de Registro de Instrumentos Públicos. Es, entonces, el legítimo titular. En materia de títulos valores la persona facultada para exigir del deudor el cumplimiento de los derechos o prestaciones contenidos en él, es quien posee el título *conforme a su ley de circulación* y es, entonces, su legítimo titular o *tenedor*.

Por su parte, *el deudor también tiene que legitimarse*, es decir, que para liberarse válidamente de su obligación *tiene que pagar al legítimo tenedor* que es quien, como lo acabamos de decir, posee el título conforme a su ley de circulación y lo presenta.<sup>32</sup>

Para ser legítimo tenedor existen dos requisitos:

Poseer el título *conforme a su ley de circulación*.<sup>33</sup> Cada título tiene su propia ley de circulación y quien lo adquiere conforme a ella lo hace legítimamente. Quien por el contrario no lo adquiere conforme a ella *no puede exigir válidamente* el pago del derecho. Como veremos más adelante, la ley de circulación de un título se refiere a la manera como este puede ser negociado: *nominativo, a la orden o al portador*.

---

32 Art. 624.

33 Art. 647.

*Presentarlo o exhibirlo* para exigir la prestación lo cual, como es natural, presupone *tenerlo*, y por eso hablamos de *tenedor*.

Como lo mencionamos al comienzo de este capítulo, cuando en casos de *extravío o pérdida, hurto o robo, deterioro o destrucción*, no puede el legítimo titular presentar el título, se requiere un procedimiento judicial llamado de *reivindicación* contra quienes se lo apropiaron ilícitamente para lograr su devolución, o de *cancelación y reposición* de títulos valores en otros casos, como pérdida o destrucción, para que el título afectado *se cancele y se reemplace* por otro.

El deudor solamente paga válidamente  
y se libra de su obligación  
cuando paga a quien es legítimo tenedor.

Es muy corriente en los despachos de abogados el caso de quien se presenta y dice: “Yo giré una letra que vencía el pasado lunes a favor de fulano de tal. Ese día la persona se presentó a mi oficina a que le pagara la letra y yo se la pagué, aunque no me la mostró. Al fin y al cabo yo le debía a él la plata. Ahora aparece otro con la letra y me dice que se la pague. ¿Qué hago?” La respuesta del abogado tiene que ser: “verifique que la letra que le acaban de presentar sea genuina y que el tenedor la tenga conforme a su ley de circulación, según sea a la orden o al portador. Si es así páguela. Y vamos a ver cómo recuperamos la plata de la persona a quien usted se la dio. Usted pagó mal, mi querido amigo, porque no le pagó al legítimo tenedor y ahora tiene que pagarle a quien sí lo es, so pena de que lo ejecuten judicialmente”.

Si el título es pagado *deberá ser entregado a quien lo pague*, salvo que el pago sea parcial, en cuyo caso *se anotará en el título el valor del pago parcial* y se extenderá un recibo por el valor de ese pago. El título seguirá vivo por la diferencia no pagada.<sup>34</sup> Por consiguiente, quien paga debe *exigir la entrega del título* o, según el caso, que se anote en él el valor del pago y se le entregue un recibo por la cantidad pagada.

---

34 *Idem.*

El que paga debe siempre exigir que se le entregue el título valor o se anote en él el valor del pago parcial, según el caso.

#### **4. Los títulos valores son autónomos**

*Autonomía* puede considerarse sinónimo de independencia. Que los títulos valores sean autónomos significa que son independientes del negocio causal que es el negocio que les dio origen. No nos interesan las teorías acerca de la relación entre el negocio causal y el título mismo, las que dejamos a los abogados no sin reconocer que de ellas dependen muchos efectos jurídicos. Lo que a nosotros nos interesa es que la emisión de un título valor en condiciones normales supone la existencia de una relación previa (*negocio causal*) en la que se reconoce una prestación cuyo pago se refleja en el título valor. Cuando yo suscribo mi pagaré en el banco, se entiende que lo hago porque tengo la obligación de pagarle una suma de dinero que le debo, en constancia de la cual suscribo el título.

Para los efectos prácticos la autonomía de los títulos valores significa que son *independientes* del negocio original y que, una vez nacidos, tienen vida propia, separada del negocio causal. La regla general es que quienes negocian con títulos valores no están enterados, ni tienen por qué estarlo, de cuál fue la causa por la cual se emitió el título.

Pero, además, los derechos y las obligaciones de cada suscriptor son independientes de los de los demás, de manera que su obligación o derecho pueden ser válidos aunque los del otro, incluso quien le transfirió el título, no lo sean.<sup>35</sup>

Algunos *ejemplos* nos pueden ilustrar sobre este particular:

Un endosante se obliga *autónomamente* frente a todos los tenedores posteriores a él.<sup>36</sup> Puede suceder, por ejemplo, que la obligación de quien endosó el título (*endosante* A) a alguien (*endosatario* B) no sea válida —el endosante A era un menor de edad, por ejemplo— pero aún así la obligación del endosatario B cuando endosa de nuevo persiste frente a los tenedores posteriores, porque es independiente de la otra aun cuando derive de ella.

---

35 Art. 626.

36 Art. 657. Puede librarse de su obligación si firma sin responsabilidad.

Un aceptante se obliga autónomamente a pagar la letra de cambio, incluso frente al girador<sup>37</sup> que es quien le da la orden de pagar. Y esa obligación persiste aunque el girador se hubiere quebrado antes de que la letra fuere aceptada,<sup>38</sup> que es el momento en el que surge la obligación del aceptante.

Un avalista se obliga a pagar en los términos que corresponden al avalado. Pero su obligación sigue siendo válida aunque la del avalado no lo sea<sup>39</sup> porque, por ejemplo, el avalado adquirió su obligación siendo menor de edad.

Un título valor *en blanco* debe llenarse de acuerdo con las instrucciones del creador. Si esas instrucciones no fueren seguidas al pie de la letra –por ejemplo, la tasa de interés que aparece en el título es más alta que la que el suscriptor autorizó– los tenedores posteriores de buena fe pueden exigir el pago en los términos que el título contiene, como si se hubiera llenado de acuerdo con las instrucciones.<sup>40</sup> Para ellos lo que vale es lo que el título dice porque su derecho es independiente del negocio que hicieron el suscriptor y quien llenó el título. Puede suceder incluso que ignoren que el título fue firmado en blanco y llenado posteriormente. Por supuesto quien llenare un título por fuera de las instrucciones puede estar cometiendo el delito de *abuso de confianza*.

Si un título fuere alterado posteriormente a su suscripción, los tenedores anteriores a la alteración se obligan conforme al texto original y los posteriores de buena fe conforme al texto alterado. Se presume que el título fue alterado después de su suscripción (salvo prueba en contrario).<sup>41</sup>

La autonomía de los títulos valores  
y de las partes en ellos es una  
garantía para su negociación

---

37 Art. 689.

38 Art. 690.

39 Art. 636.

40 Art. 622, inciso final.

41 Art. 631. Si el título se suscribe después de la alteración, no puede considerarse alterado.

En virtud de este principio la negociación del título valor es muy segura porque los tenedores solamente tienen que verificar cuestiones formales, como por ejemplo que la cadena de endosos esté completa, pero no si cada uno de los que en ella aparecen lo adquirió legítimamente. Los tenedores de buena fe exenta de culpa están entonces protegidos por la ley. Por eso resulta absurda la posición de los jueces penales cuando ordenan a los obligados, por la razón que fuere, no pagar el título mientras culmina la investigación penal. Entre otras cosas porque si el tenedor decide iniciar una acción cambiaria<sup>42</sup> por falta de pago, el juez civil encargado de ella tiene que darle curso pues a tal acción solamente se pueden oponer las *excepciones* o defensas expresamente mencionadas en el Código, dentro de las cuales aparecen “las que se funden en la cancelación judicial del título o en orden judicial de suspender su pago, *proferida como se prevé en este Título*”,<sup>43</sup> el cual por supuesto no prevé tales decisiones de los jueces penales.

Es importante, entonces, hacer una precisión sobre el significado de la expresión *tenedores de buena fe exenta de culpa*, la cual haremos en un subcapítulo al final de este capítulo.

### ***5. La vocación de los títulos valores es la de ser negociados***

La negociabilidad es una característica propia de los títulos valores. Si se analizan con cuidado las definiciones, los derechos incorporados y las disposiciones que los regulan, se llega a la conclusión de que todas ellas tienen por objeto permitir la negociación de los títulos de una manera fácil, expedita y segura, protegiendo de la mejor manera posible a suscriptores y tenedores pero fundamentalmente a estos últimos.

Por esa razón, a la mayoría de los títulos valores, aunque no a todos, no se les pueden poner limitaciones a su negociabilidad. Las limitaciones, cuando las hubiere, han de estar expresamente autorizadas por la ley porque, de lo contrario, ponerlas hace perder su condición de título valor al documento de que se trate.

---

42 Equivalente a un juicio de ejecución. Aunque las expresiones *juicio ejecutivo* o *acción ejecutiva* son más conocidas que *acción cambiaria*, hay algunas diferencias entre unos y otra y la denominación precisa en materia de títulos valores es *acción cambiaria* que es la que utilizaremos aquí.

43 Art. 784, 9a.

Así, *por ejemplo*, poner la nota “no negociable” en un pagaré que es por definición “una orden *incondicional* de pagar”, o a una letra de cambio que es “una promesa *incondicional* de pagar” les haría perder su carácter y ya no serían pagaré o letra sino pruebas escritas de operaciones comerciales, que se pueden perseguir judicialmente, sí, pero no en las mismas condiciones de los títulos valores.

Un título valor que *admite limitaciones de negociabilidad* sin perder su condición de tal es *el cheque*.<sup>44</sup> Tales limitaciones las estudiaremos detenidamente en el capítulo referente a este instrumento.<sup>45</sup>

Igualmente, la ley permite insertar en los certificados de depósito a término una cláusula que limite su negociabilidad.<sup>46</sup>

El C. de Co. regula extensamente en el capítulo de contratos bancarios los *créditos documentarios* o *cartas de crédito*.<sup>47</sup> Las cartas de crédito no son títulos valores, pero sí documentos utilizados extensamente en las relaciones de comerciantes e industriales con los bancos. No siendo títulos valores no están sujetas a este requisito de la negociabilidad. Muy al contrario, las cartas de crédito no son transferibles sino cuando así se haga constar expresamente en ellas.<sup>48</sup>

## **6. Los títulos valores deben ser creados por la ley**

La *tipicidad* hace referencia a los títulos valores creados, admitidos y regulados por ley. *Atípicos* serían aquellos títulos valores que no han sido creados por la ley sino por la costumbre comercial. *Típicos* serían los que el C. de Co. incluye en el Libro correspondiente, más los certificados de depósito a término negociables que el propio C. de Co. remite a ese título.<sup>49</sup>

---

44 Art. 715. Los llamados cheques *fiscales* son, por definición expresa de la ley, no negociables (Ley 1 de 1980, art. 1.4). Tampoco son negociables los cheques expedidos o endosados a favor del banco librado (art. 716).

45 Véase Segunda parte, Capítulo III, apartado “Limitaciones a la negociabilidad del cheque”, pág. 163.

46 Art. 1394, inc. 1.

47 Arts. 1408 a 1415. Véase Segunda parte, Capítulo VII, apartado “Carta de Crédito”, pág. 192.

48 Art. 1413.

49 Art. 1394.

No vamos a enredar al lector en una discusión inútil y un poco folclórica sobre si en Colombia existen títulos valores creados por la costumbre, como en la mayor parte de los países, además de los creados por la ley o solamente estos últimos. Algunos de los redactores del C. de Co. apuntaron que el artículo 620<sup>50</sup> solo permitía la existencia de títulos creados por ley. Esto generaría una discriminación en contra de los títulos valores creados en Colombia, ya que los creados por la costumbre en otros países pueden ser considerados válidos en Colombia.<sup>51</sup>

Sea de ello lo que fuere, la discusión se ha vuelto bizantina porque la mayoría de los títulos que circulan en la Bolsa han recibido de la ley, para curarse en salud, el bautizo de títulos valores. Así, todos los títulos emitidos por el Banco de la República para operaciones en mercado abierto (OMAs) son títulos valores,<sup>52</sup> como lo son igualmente los que corresponden a operaciones de titularización<sup>53</sup> que se negocian en la Bolsa.

La discusión afectaría, entonces, fundamentalmente a las acciones de sociedades anónimas y en comandita por acciones que, no obstante su ley de circulación,<sup>54</sup> no han sido bautizadas como títulos valores ni en el C. de Co. ni en leyes especializadas aunque, de no ser por ellas, prácticamente nos queríamos sin ejemplo de títulos valores corporativos o de participación.<sup>55</sup>

---

50 Los documentos y los actos a que se refiere este Título [sobre títulos valores] solo producirán los efectos en él previstos cuando contengan las menciones y llenen los requisitos que *la ley* señale, salvo que ella los presuma.

51 Véase Primera parte, Capítulo III, “Los títulos valores atípicos”, pág. 54.

52 Art. 4, ley 35 de 1993.

53 Res. 400/95 de la Superintendencia de Valores.

54 Art. 377, “nominativas o al portador”. Pero luego de las decisiones 24, 220 y 291 de la Comisión del Acuerdo de Cartagena (CAN), tienen que ser emitidas nominativamente. El artículo 888.3 del C. de Co. hace mención expresa a documentos que “a pesar de no ser título[s] valor[es], esté[n] otorgado[s] o tenga[n] la cláusula ‘a la orden’ u otra equivalente”, que también pueden endosarse, no obstante lo cual no son títulos valores. La ley 1258 del 5 de diciembre de 2008 creó las llamadas Sociedades por Acciones Simplificadas, por sus siglas S.A.S. En los términos del art. 4 de esta ley, las acciones de estas sociedades no pueden inscribirse en el Registro Nacional de Valores ni negociarse en Bolsa

55 Véase Primera parte, Capítulo III, aparte “Títulos valores corporativos o de participación”, pág. 45.

Este libro, cuyo propósito es instruir sobre el manejo práctico de los títulos valores, quedaría cojo si no incluimos en él las necesarias referencias a las acciones de sociedades anónimas y en comandita por acciones y a otros documentos fundamentales en el comercio, como las cartas de crédito, independientemente de si son o no títulos valores. Así que donde se requiera haremos las referencias y daremos, por supuesto, las precisiones que fueren necesarias en cada caso.

En cambio, sí es muy claro en el C. de Co. que boletos (o boletas, como decimos en Colombia), fichas, contraseñas u otros documentos que no estén destinados a circular y que sirvan exclusivamente para identificar a quien tiene derecho de exigir una prestación, no son títulos valores.<sup>56</sup>

En otras legislaciones los billetes de banco son considerados los títulos valores al portador por excelencia. Quizá lo fueron en Colombia cuando, teóricamente, podían ser redimidos por oro en el Banco de la República. Hoy simplemente no pueden ser redimidos y la única prestación que acrean es la de que otras personas los reciban.

### La buena fe

El Código usa en varias ocasiones, refiriéndose a los tenedores de títulos valores, la expresión buena fe o buena fe exenta de culpa. Se trata de expresiones que tienen un sentido *jurídico* y que han sido objeto de largos análisis y discusiones por parte de los abogados que no nos interesan aquí. Vamos a mencionar únicamente lo que nos interesa en el manejo práctico de los títulos valores.

La buena fe no está definida por el C. de Co. sino por el Código Civil de una manera sumamente simple y precisa: “Es la conciencia de haberse adquirido el dominio de la cosa por medios legítimos exentos de fraude y de todo vicio”.<sup>57</sup> Aplicada a nuestro tema significa que

... es tenedor de buena fe el que tiene conciencia de haber adquirido el título por medios legítimos exentos de fraude y de todo vicio.

---

56 Art. 645.

57 Art. 768 del Código Civil.

## Definición y características generales de los títulos valores

La buena fe es, entonces, un elemento de conciencia. El C. de Co. habla, adicionalmente, de la buena fe *exenta de culpa*. Con eso se añadió un elemento adicional: el de la certeza, que se consigue cuando la persona, además, toma las medidas necesarias para cerciorarse de que está adquiriendo el título por medios exentos de fraude y vicio, es decir, actúa con diligencia y cuidado. Medidas que no es necesario que vayan más allá de lo que la ley requiere que son la verificación con cuidado de la continuidad de la cadena de endosos y la identificación del endosante. No significa que tenga que asegurarse de que el título carece totalmente de vicios o de que no haya un endoso fraudulento en la cadena de endosos, por ejemplo. Esta verificación *puede ser indispensable cuando así lo exige el oficio o profesión de la persona*, por ejemplo, en el caso de un cajero bancario que paga un cheque o de un comisionista de Bolsa que tiene como función, entre otras, negociar títulos valores.<sup>58</sup>

Una persona puede estar obligada, por razón de su oficio, a cerciorarse, en los términos de la ley, de que está adquiriendo el título por medios legítimos exentos de fraude y de todo vicio.

El C. de Co. confiere distintos grados de protección a quienes actúan de simple buena fe y a quienes actúan de buena fe exenta de culpa.

De acuerdo con el Código Civil<sup>59</sup> y el C. de Co.<sup>60</sup> *la buena fe aun la exenta de culpa se presume*, es decir, “quien alegue la mala fe o la culpa de una persona, o afirma que esta conoció o debió conocer determinado hecho, deberá probarlo”.

Esto, como es fácil suponerlo, representa grandes ventajas para los adquirentes de buena fe, y una mayor facilidad y seguridad en la adquisición de los títulos.

Veamos a continuación algunos casos en los que el C. de Co. menciona *la buena fe exenta de culpa*:

– Para un tenedor de buena fe exenta de culpa que negocia un título valor que fue firmado en blanco y se debió llenar de acuerdo con las instrucciones

---

58 Por ejemplo, cuando negocia un título que, por una u otra razón, está fuera del comercio y el comisionista debió saberlo por razón de su oficio. A un adquirente común no se le exige la misma diligencia.

59 Art. 769 del Código Civil.

60 Art. 835.

dadas, el título será válido y efectivo para dicho tenedor como si se hubiera llenado de acuerdo con las instrucciones dadas.<sup>61</sup>

Frente al tercero de buena fe exenta de culpa se considera que, una vez que una factura cambiaria es aceptada por el comprador o el beneficiario del servicio, el contrato de compraventa o de servicios que da origen a la expedición del título ha sido debidamente ejecutado como se estipuló en el título.<sup>62</sup>

– En las acciones cambiarias existen las llamadas *excepciones* o defensas (opuestas a las *acciones* o procesos – o demandas –).<sup>63</sup> Unas de esas excepciones son las llamadas *causales*, basadas en el negocio que dio origen a la operación. Por ejemplo: una persona compra un caballo y gira una letra de cambio, pero el vendedor no le manda a su finca el caballo sino un burro. Si el vendedor quiere cobrar la letra, el comprador, que es el deudor, puede defenderse diciendo que el contrato original no fue cumplido por el vendedor, que es el demandante. Esa excepción no se puede oponer a los demandantes de buena fe exenta de culpa (es decir, las personas que negociaron posteriormente el título sin conocer el origen del mismo). El vendedor del ejemplo, o cualquiera que haya sido parte en el negocio original, no es, para estos efectos, demandante de buena fe exenta de culpa,<sup>64</sup> pero sí lo serían los que adquirieron el título posteriormente.

– En los casos de robo o algún otro modo de apropiación ilícita de un título valor, el perjudicado puede intentar una *acción* (o demanda o juicio) de reivindicación contra quien lo tenga. Si el tenedor es de buena fe exenta de culpa, esa acción está llamada a fracasar.<sup>65</sup>

---

61 Art. 622.

62 Art. 773, modificado por el art. 2 de la ley 1231 de 2008. La ley dispone que “No podrá librarse factura alguna que no corresponda a bienes entregados real y materialmente o a servicios efectivamente prestados en virtud de un contrato verbal o escrito” (Art. 772, inc. 2, modificado por el art. 1 de la ley 1231 de 2008). Véase Segunda parte, Capítulo VI. “Facturas Cambiarias de Compraventa o de Servicios y de Transporte”, pág. 181.

63 Sobre el uso de estas expresiones, véase a continuación el respectivo acápite, pág. 41.

64 Art. 784.12.

65 Art. 820.

## Una palabra respecto de las demandas y sus defensas

Para precisar un poco la terminología, pero también para que nuestros lectores estén mejor enterados llegado el caso, queremos hacer las siguientes precisiones “jurídicas”:

Cuando una persona considera que sus derechos (de cualquier orden) han sido violados y quiere pedir la protección de la justicia debe presentar una *demanda*. Para los abogados eso se llama iniciar una *acción*: acción penal, si el derecho que se busca proteger es de esa índole; acción civil, si es de esta clase, etc. En el caso de los títulos valores hablamos de una acción que se llama propiamente *acción cambiaria* para hacer efectivos ante la justicia los títulos valores que no han sido pagados, no han sido aceptados cuando había obligación de aceptarlos, o cuando el girado o el aceptante sean declarados en quiebra, se hallen en estado de liquidación o se les abra concurso de acreedores.<sup>66</sup> Esa acción cambiaria se llama *directa* cuando se ejercita contra el aceptante de una orden (letra de cambio o factura cambiaria) o el otorgante de una promesa (suscriptor de un pagaré o de un certificado de depósito a término) y sus avalistas, y se llama *de regreso* cuando se ejercita contra cualquier otro obligado<sup>67</sup> (como giradores, endosantes).

El demandado se puede defender ante una acción de cualquier orden. Las defensas que puede oponer a la demanda se llaman técnicamente *excepciones*. Hay una acción para que yo pague una letra de cambio. Puedo defenderme diciendo que ya pagué. Se llama *excepción de pago*. O que yo no soy quien suscribió el título. O que quien lo suscribió a mi nombre no era mi representante, etc. Esas *excepciones* están enumeradas en el art. 784.

A lo largo de esta obra, y con el ánimo de no usar terminología jurídica que no sea suficientemente clara o conocida de los lectores, aunque utilizamos cuando es necesario la expresión “demanda” que todo el mundo conoce, hemos preferido hablar de “defensas” (o “se puede defender” o expresiones similares) en vez de “excepciones”. Pero si se nos ha escapado alguna “excepción”, ya el lector sabe qué significa.

En todo caso, el ejercicio de las acciones y excepciones corresponde a los abogados y a ellos debe acudir el lector en caso de necesidad.

---

66 Art. 780. Es asombrosa la falta de técnica de este artículo.

67 Art. 781.



## CAPÍTULO III

### CLASIFICACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES

Sumario: A. Los títulos valores según la naturaleza del derecho incorporado. 1. Títulos valores de contenido crediticio. 2. Títulos valores de tradición o representativos de mercancías. 3. Títulos valores corporativos o de participación. B. Los títulos valores según la ley de circulación. 1. Títulos valores nominativos. 2. Títulos valores a la orden. 3. Títulos valores al portador. C. Los títulos valores según el origen. D. Los títulos valores según el lugar de creación. 1. nacionales. 2. extranjeros. E. Los títulos valores según la forma de creación.

#### **A. Los títulos valores según la naturaleza del derecho incorporado**

Como hemos visto, cada título valor tiene su propio derecho incorporado que es, por así decirlo, su naturaleza, su razón de ser. La escogencia de la operación que se pretenda hacer con cada título depende del negocio de que se trate. Si yo quiero cancelar una deuda que tengo, transferir dinero a mi familia o pagar los servicios públicos o el colegio de mis hijos, la manera apropiada de hacerlo es, en condiciones normales, expedir un cheque o hacer una transferencia bancaria pero no girar un pagaré. Si vendo mercancía a plazo debo utilizar una factura cambiaria o una letra de cambio y no un pagaré, que es menos funcional para esos efectos, ni un cheque postdatado que tiene para el tenedor menos ventajas de las que se atribuyen a primera vista y no protege al deudor. Si quiero que mi mercancía me sirva de

prenda en una operación comercial, debo acudir a un almacén general de depósito para que expida un certificado de depósito y un bono de prenda. Si le entrego dinero al banco a plazo e interés, la entidad va a entender que la manera apropiada de reflejar la operación es un certificado de depósito a término negociable y no un pagaré a su cargo. De ahí que el derecho que se pretende hacer valer deba reflejarse adecuadamente en el título valor.

Cada título valor tiene una función propia en los negocios y debe ser utilizado apropiadamente.

Según la naturaleza del derecho incorporado los títulos valores se pueden clasificar de la siguiente manera:<sup>68</sup>

### ***1. Títulos valores de contenido crediticio***

Los títulos valores de contenido crediticio incorporan un derecho de crédito, facultan al tenedor para exigir *una suma de dinero*, y tienen por objeto el pago de moneda. Son los llamados *instrumentos negociables*.<sup>69</sup> Son los siguientes:

- Las letras de cambio.
- Los pagarés.
- Los cheques.
- Los bonos que incorporen solamente el pago del capital e intereses.<sup>70</sup>
- Las facturas cambiarias de venta y servicios.
- Los certificados bancarios de depósito a término negociables.
- Los bonos de prenda.
- Los títulos emitidos por el Banco de la República en operaciones de mercado abierto (OMAs).
- Los títulos de participación emitidos con base en patrimonios autónomos cuando el agente se obliga a cancelar solamente capital e intereses a los inversionistas.<sup>71</sup>

---

68 Art. 619.

69 Art. 821.

70 Como los bonos del gobierno. Otros bonos que incorporan otros derechos no caben dentro de esta clasificación.

71 Como los bonos emitidos por cuenta de una fiducia mercantil (art. 2.3.1.3.

- Las *cartas de crédito* crean derechos en dinero<sup>72</sup> y, si fueran títulos valores, deberíamos incluirlas aquí.

## **2. Títulos valores de tradición o representativos de mercancías**

Estos títulos incorporan de una manera legalmente determinada el derecho de disposición sobre mercancías especificadas en ellos.<sup>73</sup> Dan derecho, pues, no a una prestación en dinero sino a una cantidad de mercancías. Esas mercancías las puede tener el obligado (el armador o transportador marítimo en el caso del conocimiento de embarque) o un depositario (el almacén en el caso del certificado de depósito en almacén general de depósito). Los títulos atribuyen a su tenedor el derecho actual de disponer de las mercancías, es decir, las mismas pertenecen a quien sea tenedor legítimo del título.

Un ejemplo nos puede ilustrar mejor en esta materia: un certificado de depósito en almacén general de depósito se refiere a las mercancías que su dueño dejó en manos del almacén para poder negociarlas con el certificado. Si el certificado es negociado, a su vencimiento su tenedor puede ir al almacén y exigir la entrega de las mercancías. El almacén está *obligado* a entregar las mercancías y no el dinero por el que estén avaluadas.<sup>74</sup>

Los títulos valores de tradición o representativos de mercancías son los siguientes:

- Certificado de depósito en almacén general de depósito.
- Carta de porte y conocimiento de embarque.

---

del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, Decreto 653 de 1993).

72 Art. 1408. Véase Segunda Parte, Capítulo VII. “Carta de Porte y Conocimiento de Embarque”, pág. 192.

73 De manera excepcional, si la acción de cobro se sigue contra obligados que no sean el obligado principal y que, por consiguiente, no tienen las mercancías (como endosantes o avalistas), se puede exigir de ellos el valor que se fijó a las mercancías (art. 644).

74 A menos que se hayan expedido bonos de prenda sobre ellas que no estén pagados, caso que analizaremos en su momento, o que las mercancías se hayan destruido en un incendio, etc. Véase Segunda parte, Capítulo V. “Certificado de depósito, en Almacén General de Depósito y Bono de Prenda”, pág. 175 y ss.

### 3. *Títulos valores corporativos o de participación*

Los títulos valores corporativos o de participación atribuyen al tenedor los derechos inherentes o que corresponden a la calidad de miembro de una corporación o sociedad. No necesariamente atribuyen la calidad de miembro de la corporación sino algunos de esos derechos.

El siguiente ejemplo ilustra lo anterior: el régimen de los bonos que se negocian en el Mercado Público de Valores incluye, por regla general, el ejercicio de ciertos derechos que solamente corresponden a los accionistas de la sociedad emisora. Es verdad que estos derechos se ejercen no directamente sino a través del representante de los tenedores de bonos, pero este actúa precisamente en calidad de *representante* de los tenedores, es decir, en su nombre. Los bonos pueden incorporar derechos de inspección de libros, de participar en la elección del revisor fiscal, de participar en las utilidades, etc., derechos que son propios de los miembros de la corporación.

Los *bonos de gobierno* que no incorporan estos derechos ya no son títulos valores corporativos sino de contenido crediticio porque las obligaciones que asume la entidad emisora están representadas solamente en dinero. Las acciones de sociedades anónimas y en comandita por acciones son el ejemplo típico de documentos<sup>75</sup> corporativos.

Los documentos de titularización *pueden* ser, y generalmente lo son,<sup>76</sup> de participación. Si se trata, por ejemplo, de la titularización de un bien inmueble, en realidad los tenedores son los condueños del bien y participan en todos los derechos que tienen los dueños de un inmueble, aunque el bien aparezca en cabeza de la respectiva sociedad fiduciaria.<sup>77</sup>

## B. Los títulos valores según la ley de circulación

Según la ley de circulación los títulos valores pueden ser expedidos *nomi-nativamente, a la orden o al portador*.

---

75 Las acciones no son títulos valores.

76 Como su variedad es enorme es difícil hacer una aseveración general.

77 Jurídicamente los derechos de los tenedores solamente se hacen efectivos en el momento de la liquidación parcial o total del bien, con excepción de los rendimientos, cuando los hay, que se pagarán de acuerdo con el reglamento.

Se considera tenedor legítimo del título a quien lo posea según su ley de circulación.<sup>78</sup>

Es importante entonces conocer cómo circulan los títulos en general y cada uno en particular, y los efectos que ello tiene frente al tenedor y al obligado.

### ***Regla general de la ley de circulación***

El creador del título es quien determina la ley de circulación dentro de las limitaciones que la ley le impone.

Cada título tiene una persona específica que lo crea o, para usar una expresión más corriente, lo emite. En la letra de cambio, el girador; en el cheque, el girador o, más técnicamente, el librador; en el pagaré, el suscriptor; en los bonos, la entidad emisora; en las facturas cambiarias, el librador que es el comerciante o quien presta el servicio, según el caso; en los certificados a término negociables, la entidad financiera emisora; en el certificado de depósito en almacén general de depósito, el almacén; en la carta de porte y el conocimiento de embarque, el transportador; en los títulos de las OMAs, el Banco de la República; en los títulos de titularización, el emisor.

Las *limitaciones* que la ley impone al creador para determinar la ley de circulación son de dos clases:

– La ley determina para el título una ley de circulación específica: por ejemplo, la letra de cambio, el pagaré y el cheque solamente pueden expedirse a la orden o al portador, no nominativamente.<sup>79</sup> Las acciones de sociedades anónimas y en comandita por acciones solamente pueden ser expedidas nominativamente<sup>80</sup> no a la orden ni al portador.

---

78 Art. 647.

79 Arts. 671.4, 709.3 y 713.3.

80 El art. 377 contemplaba que podían ser nominativas o al portador. Si no estaban íntegramente pagadas deberían ser nominativas. En la práctica, desde las Decisiones 24 (art. 45), 220 (art. 30) y 291 (art. 9) del Acuerdo de Cartagena (CAN) se eliminó la posibilidad de las acciones al portador.

– Los títulos valores solamente pueden expedirse *al portador* cuando la ley *expresamente* lo autorice así. En los títulos en que la ley no señala una ley de circulación específica hay que aplicar esta regla y, por consiguiente, no pueden expedirse al portador.

Dentro de estas dos limitaciones el creador determina libremente la ley de circulación del título que está emitiendo. Es el girador el que decide si libra su cheque *a la orden de fulano de tal* o *al portador*. No puede librar un cheque nominativo porque la norma no permite esa ley de circulación.<sup>81</sup>

### **1. Títulos valores nominativos**

Son títulos valores nominativos aquellos en los que se exige que, además del endoso a su favor, el tenedor esté inscrito en el *registro* que lleva el creador del título. Un título es nominativo cuando en él o en la norma que rige su creación se le da esta característica.<sup>82</sup> Normalmente los títulos de esta clase especifican en el cuerpo del documento su calidad de nominativos y no es necesario acudir a la norma de creación.

Solamente será tenedor legítimo de un título nominativo aquel cuyo nombre aparezca a la vez en el cuerpo del documento y en el registro que lleva el creador del título.

La exigencia tiene el objeto de dar a la circulación de los títulos valores nominativos una gran seguridad para los tenedores.

Cuando se refiere al beneficiario, generalmente el título expresa algo como “expedido a fulano de tal” o “a favor de zutano” o “nombre o razón social del tenedor”. Con frecuencia aparece también la expresión “a la orden de”, lo cual no implica, si en el título dice que es nominativo, que sea a la orden, no obstante la impropiedad del uso de esa expresión. El título se inscribe en un libro que lleva el creador, similar al que usan las sociedades anónimas para el registro de accionistas.

---

Cabría preguntarse si actualmente se justifica mantener la prohibición de emitir acciones al portador.

81 Sin perjuicio, naturalmente, de que sea posible limitar la negociabilidad del instrumento.

82 Art. 648.

Por consiguiente, para *traspasar* un título expedido nominativamente se hace necesario: endosarlo, entregarlo<sup>83</sup> e inscribir el nombre del endosatario<sup>84</sup> en el libro respectivo.

El endoso es un requisito común en los títulos valores nominativos y a la orden.<sup>85</sup>

El creador no puede negarse a hacer la inscripción, salvo que tenga justa causa, por ejemplo, porque tiene una orden judicial prohibiéndole que lo haga, porque recibió noticia de la pérdida del instrumento, etc. La diferencia surgida entre el creador del título que se niega a inscribirlo y el endosatario que exige esa inscripción debe ser resuelta por un juez.<sup>86</sup>

La transferencia de un título nominativo por endoso da derecho al endosatario a obtener la inscripción en el libro respectivo.

En los títulos valores, si bien es cierto que la ley no dice que la firma se considera auténtica, una disposición prohíbe a los obligados exigir que se les compruebe la autenticidad de los *endosos*,<sup>87</sup> de donde se ha concluido que *hay que presumirlos auténticos*. Pero en los títulos nominativos, que están diseñados para circular con una mayor seguridad que los títulos a la orden o al portador,

el creador de un título valor nominativo puede exigir que la firma del endosante se autentique.<sup>88</sup>

---

83 Art. 625. La entrega se presume cuando el título está en poder de una persona distinta del suscriptor, siempre y cuando se cumplan los otros requisitos de la ley de circulación.

84 Se llama *endosante* al tenedor que hace el endoso y *endosatario* a aquel en cuyo favor se hace.

85 Véase el Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, pág. 59.

86 Art. 650.

87 Art. 662.

88 Art. 649. Las disposiciones —que luego fueron revividas por arte de birli birloque en beneficio de los notarios— que abolieron las autenticaciones

La ley no contempla razón especial para esa exigencia que se deja, entonces, a la voluntad del creador. Probablemente por esta razón se han inventado las llamadas *cartas de traspaso* que no están reguladas por el C. de Co. Estas son cartas en las que el endosante se dirige al creador informándole que ha endosado el título, dándole el nombre del endosatario y pidiéndole que inscriba en el registro respectivo el nombre del nuevo propietario. La idea detrás de estas cartas es que, como van con el logotipo del endosante, sustituyan o eviten la autenticación de la firma del endosante. Esto no es verdad.

Las cartas de traspaso no sustituyen el endoso en el cuerpo del documento ni impiden al creador exigir la autenticación de la firma.

En cambio, lo que sí es cierto es que el creador *no puede negarse a la inscripción* cuando no hay carta de traspaso, porque esta no es una de las justas causas de que habla la ley.

Todos los títulos valores pueden ser expedidos nominativamente, excepto la letra de cambio, el cheque, el pagaré y la factura de venta y servicios.

## 2. *Títulos valores a la orden*

Son títulos valores a la orden aquellos que están *expedidos a favor de persona determinada*<sup>89</sup> y: tienen la cláusula “a la orden de”; o tienen la cláusula de transferencia por endoso; o tienen la cláusula de que son negociables; o se indique que son títulos valores.<sup>90</sup>

Es importante saber que siempre deben reunir el primer requisito (expedidos a favor de persona determinada) y uno cualquiera de los otros.

---

de firmas y documentos en casi todas las ocasiones no son aplicables a las disposiciones del C. de Co. que son de superior jerarquía.

89 La ley dice “determinada persona”.

90 Art. 651.

Normalmente, un título a la orden lleva la cláusula “páguese a la orden de (aquí el nombre de la persona)”. Estos títulos se negocian en dos etapas, *endoso y entrega*.

Excepcionalmente, un título a la orden puede ser transferido por un medio distinto del endoso, por ejemplo, cuando un juez lo adjudica a un heredero en el curso de un juicio de sucesión, en cuyo caso el adquirente podrá exigir que el juez haga constar la transferencia en el título o en una hoja adherida a él.<sup>91</sup> Esta anotación se tendrá como endoso<sup>92</sup> pero el derecho del adquirente no es autónomo, es decir, lo adquiere con los defectos y vicios que pudieren afectar a quien lo transfirió, si los hubiere.<sup>93</sup>

Todos los títulos valores que aparecen en el C. de Co. pueden ser expedidos a la orden, excepto las acciones de sociedades anónimas o de sociedades en comandita por acciones.

Regulaciones extrañas al C. de Co. pueden exigir en ciertos casos que se expidan nominativamente.<sup>94</sup>

### ***3. Títulos valores al portador***

El Código define como títulos al portador “los que no se expidan a favor de persona determinada, aunque no incluyan la cláusula ‘al portador’, y

---

91 Las hojas adheridas a los títulos valores, generalmente con cinta pegante, ganchos de cosedora o de otra manera, forman parte integral del título y se usan cuando las anotaciones, como en el caso mencionado, o los endosos no caben en el cuerpo principal del título. En la Bolsa de Valores es frecuente encontrar títulos que llevan adheridas muchas hojas.

92 Art. 653.

93 Art. 652.

94 Como sucede con los Certificados de Depósito a Término Negociables (CDT) expedidos por las entidades financieras. El art. 1394 dice simplemente que “serán negociables como se prevé en el título III del libro III de este código”, que es precisamente el de los títulos valores. Como no indica que pueden expedirse al portador, su ley de circulación debería ser “nominativos o a la orden”. Sin embargo, la Resolución 10 de 1980 de la Junta Monetaria, cuando determinó sus características estipuló que deberían ser nominativos. Tal disposición no fue modificada por el Estatuto Financiero.

los que contengan dicha cláusula”.<sup>95</sup> Como dudamos que los lectores se vayan a encontrar con un título girado “a favor del de los bigotes” (que no es persona determinada) o cosa parecida, los títulos al portador son los que así lo dicen: *páguese al portador*.

Cuando se expidan títulos al portador debe utilizarse la cláusula que así lo exprese.

También son títulos al portador los que se giran “a la orden de X Y Z y/o al portador”. Esta expresión “y/o”, que ha hecho carrera entre nuestros creadores de títulos, tiene más inconvenientes que ventajas como lo analizamos en otra parte.<sup>96</sup> Por las razones que se explican en su lugar, la expresión *y/o* significa *uno u otro* y, por consiguiente, un título en esas condiciones es como si se hubiera expedido *al portador*. Entonces, ¿para qué girarlo a nombre de una persona y luego poner “y/o al portador”? Mejor girarlo de una buena vez al portador.

Un título girado a nombre de persona determinada “y/o” al portador debe considerarse como girado al portador y sujeto a las mismas reglas.

Los títulos al portador se transfieren sin más requisitos que la simple *entrega*, de manera que el que los tiene es el tenedor legítimo, porque la entrega se presume.<sup>97</sup> Como la buena fe también se presume, igualmente se presume que el tenedor es de buena fe. Y eso significa que quien afirme que el tenedor no es legítimo *tiene que probar* que no lo es, lo que no es fácil.

¿Y qué sucede, se preguntará el lector, *si el título es robado o se pierde*? Lo mismo que cuando le roban a uno un billete de banco o se pierde. Si tiene suerte de atrapar al ladrón y probar que lo es, vaya y venga. Pero si no... Porque en materia de títulos al portador cabe la acción de reposición

---

95 Art. 668.

96 Véase Capítulo VI. “Los Obligados”, aparte “La solidaridad cambiaria”, pág. 122.

97 Art. 625.2.

cuando el título se deteriora o se destruye en parte, pero no la de cancelación cuando se pierde.<sup>98</sup>

No hay acción de cancelación y reposición de títulos valores al portador cuando se pierden.

Por supuesto que en materia de defensas y oposiciones a las mismas ellas son posibles entre el primer obligado, el girador en el caso de la letra de cambio, y sus avalistas y el tenedor final. Pero es imposible aplicarlas en la práctica entre los tenedores intermedios, que no aparecen en el título. Y, en cuanto a responsabilidades, aunque teóricamente quienes han negociado el título *por simple entrega* no están excluidos de responsabilidad derivada del negocio que hicieron con aquella persona a la que le entregaron el título, en la práctica es también muy difícil, aunque no imposible, exigirlos.

Por eso, cuando se expiden títulos al portador hay que saber que se corre un riesgo. Y por eso *no es posible expedir títulos al portador sino cuando la ley expresamente lo permite*.<sup>99</sup> Si se emiten contra la ley, no producen efectos de títulos valores.<sup>100</sup>

El lector debe tener en cuenta que *no pueden expedirse al portador*:

- Las facturas cambiarias de compraventa y de servicios.
- Los certificados de depósito a término negociables (CDT).
- Las acciones de sociedades anónimas;<sup>101</sup>
- Las cartas de crédito.<sup>102</sup>

Hay que mencionar el caso especial de *los pagarés*. El art. 709, que contiene los requisitos especiales del pagaré, menciona (núm. 2º) “el nombre de la persona a quien deba hacerse el pago” y (núm. 3º) “la indicación de ser pagadero a la orden o al portador”. Hay allí, como es obvio, una contradicción

---

98 Art. 818.

99 Art. 669.

100 Art. 670.

101 Art. 377.

102 Art. 1409, 3º.

porque si es al portador no hay que mencionar el nombre de la persona a quien deba hacerse el pago. Algunos tratan de conciliarla diciendo que los pagarés deben ser expedidos a la orden de persona determinada “o” al portador, lo cual como lo hemos indicado no conduce a nada más que a rendirle pleitesía a las palabras de la ley. Nuestra opinión es que la costumbre comercial<sup>103</sup> se impone y que los pagarés sí pueden expedirse al portador.

Por las razones expresadas, aunque un título al portador tiene las ventajas de la facilidad de circulación, tiene también muchos inconvenientes, que esperamos haber señalado.

### **C. Los títulos valores según el origen<sup>104</sup>**

Según el origen los títulos valores se dividen en *típicos* o *nominados*, o sea aquellos expresamente creados, admitidos y regulados por la ley, y *atípicos* o *innominados*, los que no están expresamente regulados por la ley y han sido creados por la costumbre comercial. Esta clasificación ha sido ya tratada en otro lugar y allá remitimos al lector.<sup>105</sup>

### **D. Los títulos valores según el lugar de creación**

Según el lugar de creación los títulos valores se clasifican en:

#### **1. Nacionales**

Los títulos valores creados en Colombia están sujetos, como es obvio, a la ley colombiana en todos los aspectos.

#### **2. Extranjeros**

Es posible crear títulos valores en el extranjero que tengan efectos en Colombia. En estos casos, esos títulos serán considerados títulos valores

---

103 Art. 3.

104 La palabra “origen” usada aquí no tiene que ver con el origen, causa o razón por la que se expide un título valor que hemos usado en otras ocasiones.

105 Véase Capítulo II, aparte 6. “Definición y características generales de los títulos valores”, pág. 36.

en nuestro país, si llenan los requisitos mínimos establecidos en la ley que rigió su creación.<sup>106</sup>

Las leyes extranjeras son en estas materias usualmente más flexibles que las colombianas. Por ejemplo, permiten crear títulos valores por medio de la costumbre de los comerciantes, es decir, títulos valores *atípicos*. No así la nuestra, como ya lo dijimos.<sup>107</sup>

Tenemos, pues, que un título valor creado en otro país de acuerdo con las leyes de ese país puede ser considerado, llegado el caso, como un título valor a la luz de nuestra ley, y hacerse valer en Colombia como tal.

El requerimiento para ello es que se hayan cumplido los requisitos mínimos establecidos por la ley del país de origen para su creación, es decir, que sean títulos valores a la luz de la ley del origen. Y eso significa que, llegado el caso, será necesario probar judicialmente que ese requisito se cumplió. La ley colombiana tiene procedimientos establecidos para ese propósito que no es del caso explicar aquí.<sup>108</sup> Si esto ocurre, será necesario acudir a abogados *especializados en estas materias*,<sup>109</sup> para lidiar judicialmente con estos casos.

Hoy día con la globalización del mundo y con la liberación de las fronteras económicas, es cada vez más frecuente la utilización tanto por obligados como por beneficiarios de títulos valores creados en el extranjero.<sup>110</sup> Es, entonces, muy importante contar con la adecuada asesoría jurídica tanto en Colombia como en el extranjero. Y, como los autores de estas líneas no se cansarán de insistir, la escogencia de un abogado merece

---

106 Art. 646. Este es un principio bien conocido en el derecho, el de que la ley del lugar se aplica a los actos jurídicos. Por aplicación de ese mismo principio, los efectos del título –no su creación–, tales como cumplimiento, caducidad, prescripción etc., se rigen por la ley del lugar donde deban cumplirse, que será la colombiana si pretendemos hacerlos valer aquí.

107 Idem nota 105.

108 Todo dependerá si la ley original es una ley escrita o no.

109 Expertos en derecho internacional privado.

110 De los cuales el más frecuente pero no el único es el conocimiento de embarque. El conocimiento de embarque (*bill of lading*) está exhaustivamente regulado en la ley colombiana, como lo veremos en su momento, pero no por eso deja de ser creado, en su caso, en el extranjero.

la mayor consideración<sup>111</sup> y no debe hacerse por la tarifa ni por la *habilidad* del candidato sino por su honestidad, *habilidad* y conocimiento.

Los títulos valores creados en el extranjero pueden hacerse valer ante la ley colombiana. Por ello es muy importante, sea que uno aparezca como beneficiario o como obligado, contar con la asesoría de un abogado especializado en la materia.

En el mismo orden de ideas, si usted es invitado a suscribir en el extranjero un título valor que quiera hacerse valer en Colombia, resulta útil buscar un abogado del lugar que lo asesore. Todo con el propósito de evitar problemas.

Lo dicho anteriormente se aplica, como es obvio, a la firma de cheques en el extranjero para ser cobrados en Colombia, simplemente por la circunstancia de que, en ese momento, usted se encuentra allí, o a cheques suscritos en el extranjero por otros a su favor contra sus cuentas corrientes en Colombia. Técnicamente el título ha sido creado en el extranjero y está en consecuencia sujeto a la regla que tratamos. Puede suceder que, por alguna circunstancia, el cheque deba ser cobrado judicialmente y haya que recurrir a probar la ley extranjera lo cual, obviamente, encarece y complica el caso. Mucha gente pone la ciudad y la fecha de los cheques mecánicamente, sin pensar mucho en el lugar donde lo está haciendo. Esta práctica, aunque incorrecta como se verá en su lugar,<sup>112</sup> evita problemas como el que dejamos expuesto.

## E. Los títulos valores según la forma de creación

Por la *forma* de creación los títulos valores pueden ser *seriales* o *individuales*.

La ley<sup>113</sup> dice que los *seriales*, llamados también creados *en masa*, son los que

---

111 Véase “Algo sobre los abogados”, pág. 11.

112 Véase Segunda Parte, Capítulo III. “El cheque”, pág. 161.

113 Art. 1, decreto 1168 de 1993. Este decreto reglamenta un artículo relativo al mercado público de valores.

## Clasificación de los títulos valores

- incorporan derechos patrimoniales; son creados en virtud de un acto único del que se originen al menos veinte títulos;<sup>114</sup>
- tienen un patrón común o contenido sustancial homogéneo;
- tienen igual naturaleza jurídica;
- tienen la misma ley de circulación;
- provienen del mismo emisor;
- tienen vocación circulatoria.

En buen romance son los que surgen de una sola declaración de voluntad y tienen igual naturaleza jurídica y ley de circulación, sean de contenido crediticio, de participación o representativos de mercancías, aunque sean diversos en cuanto a valor, vencimiento, beneficiario y otras modalidades.

Los bonos son un buen ejemplo. Tienen series, valores, quizá modalidades de vencimiento y hasta de interés, beneficiarios, etc., diferentes. Pero son *emitidos* en un solo acto de voluntad –un solo reglamento de emisión–, con la misma ley de circulación.

Se llaman *individuales* aquellos que provienen en general, cada título, de un acto de voluntad separado, como las letras de cambio, los pagarés, los cheques, las facturas cambiarias, etc. Si usted va al supermercado y paga con un cheque o firma un vale de tarjeta de crédito,<sup>115</sup> ese acto de voluntad es diferente del que da origen al cheque que usted gira para pagar su cuota hipotecaria.

¿Cuál es la utilidad de esta distinción?

En primer lugar, los seriales son los únicos respecto de los cuales se puede realizar oferta pública en el mercado público de valores. Los títulos *seriales* son más apropiados para la utilización de firmas mecánicas, como lo veremos adelante.<sup>116</sup> En segundo lugar, de acuerdo con las leyes tributarias, hay un diferente tratamiento para efectos de la retención en la fuente entre los títulos seriales y los individuales. En efecto, hay entidades, como las fundaciones sin ánimo de lucro, que están exentas del pago de impuestos y lo están también de retención en la fuente. La ley permite que el retene-

---

114 La cifra es puramente arbitraria.

115 Que, como veremos en su lugar, es un pagaré.

116 Véase Capítulo V. “Requisitos generales de los Títulos Valores”, aparte “La firma de quien crea el título”, pág. 85.

dor, con las constancias respectivas, se abstenga de hacer la retención en los títulos *individuales* de que son tenedores esas entidades. Se supone, sin embargo, que ello no es posible en los *seriales*, cuyos rendimientos se pagan también *en masa*, de manera que el beneficiario es objeto de la retención y deberá, entonces, pedir el reembolso respectivo a la autoridad tributaria. Esto ahuyenta, por supuesto, a entidades como los Fondos de Pensiones, que son grandes inversionistas. Es claro que no hay ninguna razón lógica ni mucho menos técnica para hacer esa distinción, al menos en títulos nominativos. Para obviar los inconvenientes mencionados, los emisores —el Banco de la República, en concreto— clasifican para ese efecto sus títulos como *seriales pero no masivos*. Y todos tan contentos.

En tercer lugar, según el C. de Co. y normas complementarias, en Colombia hay límites legales a los intereses que es posible pactar, superados los cuales el acreedor “perderá todos los intereses cobrados en exceso, remuneratorios, moratorios o ambos, según se trate, aumentados en un monto igual” como sanción.<sup>117</sup> Pero en los títulos valores *seriales* cuyo rendimiento esté vinculado a las utilidades del emisor, no se aplicarán los límites previstos en el art. 884.<sup>118</sup> Esto es lógico (de lo contrario se estarían limitando las utilidades repartibles del emisor) y favorece en especial los documentos que corresponden a titularización y circulan en la Bolsa.<sup>119</sup> Fuera de lo anterior, ninguna otra utilidad práctica se deriva de esta distinción.

---

117 Arts. 884 y 72, ley 45 de 1990. Véase Capítulo V. “Requisitos generales de los Títulos Valores”, acápite “Los intereses”, pág. 110.

118 Art. 64, ley 45 de 1990.

119 Res. 400/95 de la Superintendencia de Valores. Véase Segunda Parte, Capítulo IX. “Bolsa de Valores”, pág. 212.

## CAPÍTULO IV

### EL ENDOSO

Sumario: A. ¿Qué es? B. Formas de endosar: a la orden y en blanco. C. Clases de endoso. 1. En propiedad. 2. Endoso al cobro (o en procuración). 3. Endoso en prenda o en garantía. 4. Endoso en administración. 5. Endoso en operaciones bancarias. D. Otras consideraciones respecto de los endosos. 1. La fecha del endoso. 2. Transferencia por recibo. 3. La constancia del juez de que se ha transferido un título valor. E. El “endoso” de documentos que no son títulos valores. Los depósitos centralizados de valores. La prenda. *Prenda con tenencia del acreedor. Prenda sin tenencia del acreedor. Acciones de sociedades anónimas e intereses sociales. Establecimientos de comercio. El empeño.*

#### A. ¿Qué es?

El endoso, que es *un requisito común para la negociación de los títulos nominativos y a la orden*, es una constancia escrita y firmada por el tenedor de que ha traspasado el título a otro tenedor.

Se llama *endosante* a quien hace el endoso y *endosatario* a aquel en cuyo favor se hace. En endoso se complementa con la entrega, única manera de que el endosatario se convierta en tenedor. El endoso deriva su eficacia de la firma del endosatario.

La falta de firma hace  
el endoso inexistente.<sup>120</sup>

---

120 Art. 654, inc. final.

El endoso debe ser *puro y simple*. El endoso *no puede ser parcial* porque ello lo hace inexistente, *ni condicional* porque la condición es inexistente.<sup>121</sup> Imagínese usted endosando un cheque de \$1.000.000.00 por solamente \$20.000.00 o poniendo como condición que, para que le sea pagado, el endosatario debe presentarse al banco con un sombrero de plumas verdes. En el primer caso el banco considerará que el cheque no está endosado y en el segundo ignorará la condición.<sup>122</sup>

## B. Formas de endosar: a la orden y en blanco<sup>123</sup>

Endoso *a la orden*: incluye el nombre del endosatario y la firma del endosante:

*Endoso a la orden de o Páguese a la orden de* (nombre del endosatario)

*Firma* (del endosante)

Endoso *en blanco*: la sola firma del endosante.<sup>124</sup>

Una disposición del C. de Co. *prohíbe cambiar la ley de circulación* de un título valor sin el consentimiento del creador del título<sup>125</sup> que es quien, como quedó dicho atrás<sup>126</sup>, determina la ley de circulación del título dentro de las limitaciones que le fija la ley. El endoso en blanco produce el efecto de *cambiar la ley de circulación del título* porque este puede circular de allí en adelante sin endosos adicionales, *como si fuera al portador*, y porque al

---

121 Art. 655.

122 Eso asumiendo que el hecho no haga cortocircuito en el banco o le produzca un infarto al cajero.

123 Art. 654.

124 El inc. 3 del art. 654 dice: “El endoso al portador producirá efectos de endoso en blanco”. Es difícil entender el sentido de esta disposición en virtud de lo dispuesto en el art. 630, como se explicará enseguida. Probablemente lo que se quiso decir fue que “el endoso en blanco producirá efectos de endoso al portador”, que es exactamente el efecto que produce.

125 Art. 630.

126 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 47.

tenedor le basta llenar el endoso en blanco con su nombre (o el de un tercero) para convertirse en tenedor legítimo. Eso es, precisamente, lo que la ley exige que haga el tenedor para poder ejercer el derecho que en el título se incorpora.<sup>127</sup> Un ejemplo nos puede ilustrar en la materia:

Una letra de cambio<sup>128</sup> girada *a la orden* de Juan Rodríguez es endosada en blanco por este, es decir, lleva la sola firma del endosante sin el nombre del endosatario. La letra es negociada por Rodríguez con Simón Santander y luego sucesivamente por José María Bolívar, Antonio Córdova y Francisco de Paula Nariño, siendo este último el tenedor cuando la letra vence. Ninguno de los tenedores endosó la letra, así que, al final, la letra solamente tiene la firma de Rodríguez. Pero circuló y circuló bien porque cualquiera de ellos habría podido llenar el endoso con su nombre y cumplir así con los requisitos para ser tenedor legítimo. Para cobrarla, Nariño debe llenar el endoso en blanco con su nombre y así el endoso volverá a ser a la orden. Si Nariño llena la letra con *el nombre de un tercero*, como la ley lo permite, se necesitará luego la firma de este para poder hacerla efectiva. La gente corriente no se encuentra normalmente en situación de tener que hacer esto.

El tenedor final debe llenar el endoso en blanco antes de hacer efectivo el título. Solamente en ocasiones muy especiales, que es mejor evitar, el endoso en blanco puede llenarse con el nombre de un tercero.

La gente tiene la tendencia a *endosar* automáticamente los títulos y, además, la práctica comercial lo exige. Dicho de otro modo, cuando José María Bolívar negocia la letra con Simón Santander, este automáticamente o a petición de Bolívar, quien no conoce a las otras partes en la letra y hace

---

127 Art. 654, inc. 1.

128 Los ejemplos con cheques son más comprensibles para el lector que desconozca lo que es una letra de cambio. Pero, como lo vamos a explicar adelante, el cheque no está normalmente destinado a circular y, por esa razón, de aquí en adelante usaremos mejor la letra de cambio como ejemplo.

el negocio porque Santander, a quien sí conoce, se lo propone, va a *endosarla*, usualmente también en blanco. Imaginemos que la misma situación se presenta con las otras personas. Cuando Nariño recibe la letra de manos de Córdoba, el reverso de la letra va a aparecer con las siguientes firmas:

|                                                                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Juan Rodríguez</i><br><i>Simón Santander</i><br><i>José María Bolívar</i><br><i>Antonio Córdoba</i> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|

El título no tiene ahora una sino varias firmas o *endosos* en blanco.

Nariño es ahora el tenedor, pero no es tenedor legítimo porque no tiene el título endosado a su nombre. ¿Cómo llenarlo? Lo único que sabe Nariño es que la letra estaba originalmente girada a favor de Juan Rodríguez, y lo único que le consta es que hay una firma del beneficiario original y que esa firma *no puede ser nada distinto* de un endoso en blanco.<sup>129</sup> Las otras *podrían* también convertirse en endosos en blanco pero para ello sería necesario que previamente se hubiera llenado algún endoso con la misma característica a nombre del supuesto endosante. Eso no aparece en el ejemplo que estamos imaginando.

En ese orden de ideas, lo más sensato que puede hacer Nariño es *llenar el primer endoso disponible*, es decir, el de Rodríguez, en cuyo caso, el reverso de la letra debería aparecer así:

|                                                                                                                                                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Páguese a la orden de Francisco de Paula Nariño</i><br><i>Juan Rodríguez</i><br><i>Simón Santander</i><br><i>José María Bolívar</i><br><i>Antonio Córdoba</i> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

---

129 Rodríguez no es, en la hipótesis propuesta, el girador ni el aceptante (véase más adelante esa noción), aparece como *beneficiario*. Un beneficiario no tiene sino dos posibilidades: cobrar el título o endosarlo. Si su firma aparece al reverso del título tiene una posición propia, la de endosante.

## El endoso

Esa es la manera *segura* de hacer la operación. Pretender llenar todos los supuestos endosos es un error porque Nariño no sabe cómo se hizo la negociación, y corre el riesgo de equivocarse y dejar de ser tenedor legítimo porque la cadena de endosos no está completa.

Cuando aparecen varios endosos en blanco el tenedor final debe llenar el primer endoso disponible.

Esto es fácil de comprobar porque las firmas en blanco en los títulos no necesariamente aparecen en el orden en que en la vida real se hicieron las operaciones. Es posible que el título del ejemplo aparezca así:

|                                                                                                        |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Antonio Córdova</i><br><i>José María Bolívar</i><br><i>Juan Rodríguez</i><br><i>Simón Santander</i> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|

e incluso que aparezcan en diagonal o mirando para otros lados. De nuevo la manera más *segura* que tiene Nariño para legitimarse es llenar el endoso de Rodríguez, así:

|                                                                                                                                                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Antonio Córdova</i><br><i>José María Bolívar</i><br><i>Páguese a la orden de Francisco de Paula Nariño</i><br><i>Juan Rodríguez</i><br><i>Simón Santander</i> |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Es obvio que las firmas de Córdova, Bolívar y Santander no tienen una significación o posición propia porque no son giradores, ni aceptantes, ni endosantes. Son entonces *avalistas*.<sup>130</sup> Y los efectos de ese *cambio de posición* son muy graves.

---

130 Art. 634, inc. 2. Véase Primera parte, Capítulo IV. “Requisitos generales de los títulos valores”, acápite “El aval”, pág. 95.

En efecto, cuando Simón Santander hizo la negociación de la letra con Juan Rodríguez, la hizo porque conocía a Rodríguez y porque suponía que siendo Rodríguez el endosante le respondería a él en caso de algún problema.<sup>131</sup> Pero ahora Santander no es endosatario sino avalista. Y como su aval no indica el nombre de la persona avalada, está garantizando las obligaciones de todas las partes en el título. Eso quiere decir que Santander deberá responderle a Rodríguez y no a la inversa.

Si uno endosa en blanco corre el riesgo de quedar convertido en avalista.

## C. Clases de endoso<sup>132</sup>

### 1. *En propiedad*

Es el que se hace para *transferir* la propiedad del título. Corrientemente, los endosos de títulos valores diferentes a los cheques endosados a los bancos para ser consignados<sup>133</sup> se hacen en propiedad, aunque no se exprese así. Por esa razón, y con la *excepción mencionada*:

todos los endosos se entienden hechos en propiedad, aunque no lo digan.

El endoso en propiedad se hace de la siguiente manera:

|                                                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><i>Endoso a la orden de o Páguese a la orden de</i> (nombre del endosatario)</p> <p><i>Firma</i> (del endosante)</p> |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Puede también hacerse en blanco, con la sola firma del endosante, como quedó expresado atrás. Quien endosa en propiedad contrae obligación

---

131 Art. 657.

132 Art. 656.

133 Arts. 1383 y 664. Los cheques se endosan al banco para cobro.

## El endoso

autónoma frente a todos los tenedores posteriores, es decir, se obliga con ellos al pago del título.<sup>134</sup> Pero puede librarse de esta obligación si añade la cláusula “sin mi responsabilidad” u otra equivalente.<sup>135</sup>

La mayoría de los títulos que se negocian en la Bolsa por los inversionistas institucionales son endosados sin responsabilidad. Pero entre particulares no es corriente hacerlo y resulta muchas veces contra la práctica comercial. Imaginémonos a uno de nuestros hipotéticos amigos haciéndolo: Simón Santander desea negociar el título con José María Bolívar. Bolívar no conoce ni al girador, ni al aceptante, ni al primer endosante pero quiere hacer el negocio porque conoce a Santander y le tiene confianza. Y, entonces, Santander le dice que va a endosar el título sin su responsabilidad. ¿Hará Bolívar el negocio? O le dirá en cambio: “amigo mío, yo hago el negocio porque usted me lo propone y porque usted me responde. Si usted no me responde, no hay negocio”. Probablemente esto último.

Lo que es importante saber es que:

si alguien endosa sin responsabilidad se libera  
de su obligación cambiaria frente a los tenedores  
posteriores a él, quienes no podrán cobrarle el título.

Un endoso en propiedad sin responsabilidad se hace de la siguiente manera:

*Endoso a la orden de o Páguese a la orden de* (nombre del endosatario)  
sin mi responsabilidad

Firma (del endosante)

## 2. Endoso al cobro (o en procuración)

Este endoso se hace para que el endosatario pueda cobrar el título, no para transferirle la propiedad.<sup>136</sup> La ley le da al endosatario varias facultades

---

134 Véase Primera parte, Capítulo II. “Definición y características principales de los títulos valores”, aparte 4, pág. 33.

135 Art. 657.

136 Art. 658.

específicas que le permiten cobrarlo judicial o extrajudicialmente, protestarlo<sup>137</sup> cuando es menester y endosarlo nuevamente al cobro. En realidad se trata de un verdadero *poder* o mandato especial cambiario, que ahorra tener que hacer un poder aparte y autenticarlo ante una autoridad competente o presentarlo personalmente al juez. El endosatario es un representante del endosante para todo, excepto para transferir el dominio. Como todo poder, es revocable por quien lo otorga pero es indispensable hacer conocer del deudor esa revocatoria o hacerla constar en el título mismo, porque los pagos que haga el deudor al endosatario, cuando no conoce la revocatoria, son válidos.

El endoso en procuración *no convierte al endosatario en tenedor autónomo*, porque de hecho constituye una mera representación. Es decir, que todas las excepciones o defensas que se puedan oponer al endosante en un juicio caben también contra el endosatario que cobra el título. Por eso es frecuente el caso de que alguien que crea que se le puede oponer una excepción en su contra reciba la propuesta de un abogado para que le endose el título en propiedad, caso en el que sí hay autonomía, y no al cobro “porque eso lo libra a usted de las excepciones o defensas que le pueden oponer, ya que no pueden ser opuestas a mí”. Si usted recibe esta propuesta, puede estar seguro de que va a perder la plata porque el endosatario en propiedad la va a cobrar sí, pero se va a quedar con ella. Ha demostrado desde el principio que no es de fiar. Los casos así se pueden contar por cientos y si no cree investigue cuántos abogados han sido sancionados por esa razón.

Los endosos entre bancos se hacen por el simple sello de canje.<sup>138</sup> Los bancos podrán cobrar los documentos que reciban para abono en cuenta del tenedor aun cuando no estén endosados a su favor.<sup>139</sup> Pero deberán anotar en el documento la calidad con que actúan y firmar recibo en el propio título o en una hoja adherida a él.<sup>140</sup> Los cheques se endosan a los bancos *al cobro*.<sup>141</sup>

---

137 Véase Segunda Parte, Capítulo I. “La Letra de Cambio”, acápite F, pág. 140.

138 Art. 665.

139 Art. 664. La norma es confusa cuando dice “aunque no estén endosados a su favor”. Debe entenderse “aunque no estén endosados a favor del banco”, porque podría entenderse “aunque no estén endosados a favor del tenedor”.

140 Art. 664.

141 Art. 1383.

### 3. Endoso en prenda o en garantía<sup>142</sup>

Se hace para constituir un derecho real de prenda sobre el título, es decir, para que el título sirva de garantía de otra operación. Se puede usar cuando la operación garantizada es de menor o igual plazo a la del título. Por ejemplo, si usted tiene un CDT en un banco a seis meses de plazo que no puede redimir anticipadamente y tiene una urgencia de dinero a un mes, en vez de redimir el título lo da en garantía del préstamo a un mes. Este ejemplo, por supuesto, hace caso omiso –porque no es nuestro tema– de las implicaciones financieras de la operación por la diferencia de tasas de interés entre el CDT y lo que el banco le va a cobrar.

El endoso en prenda o garantía da al endosatario las facultades de acreedor prendario y las que corresponden al endoso al cobro, pero *lo constituye en tenedor autónomo* de manera que las excepciones o defensas personales que se hubieran podido oponer al endosante no caben contra el endosatario.

Un ejemplo de esta clase de endoso sería el siguiente:

*Endoso en prenda o en garantía a* (nombre del endosatario)

*Firma* (del endosante)

### 4. Endoso en administración<sup>143</sup>

El endoso en administración solamente puede hacerse a favor de las sociedades administradoras de los Depósitos Centralizados de Valores,<sup>144</sup> y no transfiere la propiedad del título. El endosatario se obliga a custodiar y administrar, si así lo requiere el endosante, el título y a registrar las enajenaciones y los gravámenes que el depositante le comunique, así como a comunicar ese depósito a la entidad emisora en el caso de títulos nominativos.

Estos títulos pueden ser *desmaterializados* por la entidad endosataria y, para restituirlos, el depositario puede entregar títulos del mismo emisor,

---

142 Art. 659.

143 Este endoso está regulado en la ley 27 de 1990.

144 Véase al final de este capítulo el acápite “Depósitos Centralizados de Valores”, pág. 71.

clase, especie, valor nominal y demás características financieras, pero no está necesariamente obligado a entregar el mismo título.

### **5. Endoso en operaciones bancarias**

Como se dijo atrás, los bancos están autorizados para cobrar títulos valores, particular pero no exclusivamente cheques, aunque no estén endosados a su favor, siempre y cuando el valor vaya a ser abonado en cuenta corriente. Simplemente deberán anotar en el título o, en hoja adherida a él, la calidad en que actúan (como cobradores).<sup>145</sup>

Por otra parte, los endosos *entre* bancos se hacen simplemente por el sello de canje. Es decir, el sello de canje de los bancos hace las veces de una firma mecánica, expresamente regulada por la ley.<sup>146</sup>

## **D. Otras consideraciones respecto de los endosos**

### **1. La fecha del endoso (endoso en retorno)**

No es práctica comercial en Colombia ponerle fecha a los endosos. Pero podría ser una buena práctica individual. La ley dice que si el endoso no tiene fecha, se presumirá que fue la de la entrega del título.<sup>147</sup> Pero el lector puede darse cuenta muy fácilmente de que, en caso de que se requiera probar la fecha del endoso —y puede suceder— es más difícil probar la fecha de la entrega que mostrar la que acompaña al endoso.

Esto adquiere particular importancia cuando se endosa o firma un título ya vencido. En realidad, la ley dice que esto no es un endoso propiamente dicho sino una *cesión ordinaria*,<sup>148</sup> lo que significa que el endosatario está sujeto a todas las excepciones o defensas que se pueden oponer al endosante. Pero más importante que eso es que, cuando usted endosa para cobrar el título que venció, espera que se lo paguen pero no espera tenerlo que pagar. Supóngase que, no necesariamente por un acto de mala fe, el

---

145 Art. 664.

146 Art. 665.

147 Art. 660 inc. 1.

148 Art. 660 inc. 2.

## El endoso

endosatario vuelve a negociar el título vencido. Usted podría verse en la circunstancia de tener que responder como endosante, o si se quiere como avalista si endosó en blanco, cuando usted lo que hizo en su momento fue ejercer su derecho de cobrar un título ya vencido.

Los endosos que se hacen posteriormente al vencimiento para cobrar el título deben llevar la fecha del endoso.

## 2. *Transferencia por recibo*

Un título puede ser transferido a uno de los obligados por el recibo de su valor. Es decir, uno de los obligados puede en cualquier momento *recoger* o *pagar* el título y recibirlo endosado a su favor. En estos casos se entiende que el tenedor que lo endosa lo hace *sin responsabilidad* frente a su endosatario, que es el obligado, y frente a todos los tenedores posteriores a él.<sup>149</sup> Aquí, de nuevo, hay que recalcar que es mejor evitar los endosos en blanco para que se sepa claramente que lo que el endosante hizo fue *endosar* y *no avalar*.

Un obligado que paga o recoge el título *antes de su vencimiento* puede ponerlo a circular de nuevo, endosándolo a su vez. En estos casos es fácil entender que él respondería desde la primera vez en que aparece y que quienes aparecen entre la primera y la segunda asunción de responsabilidad no tienen por qué responderle a él porque se formaría un círculo vicioso. Un *ejemplo* nos puede aclarar la idea:

El título que hemos venido utilizando como ejemplo aparece así en su parte posterior:

|                                                                                       |
|---------------------------------------------------------------------------------------|
| Páguese a la orden de <i>Simón Santander</i> (firma) <i>Juan Rodríguez</i>            |
| Páguese a la orden de <i>José María Bolívar</i> (firma) <i>Simón Santander</i>        |
| Páguese a la orden de <i>Antonio Córdova</i> (firma) <i>José María Bolívar</i>        |
| Páguese a la orden de <i>Francisco de Paula Nariño</i> (firma) <i>Antonio Córdova</i> |

Imaginemos ahora que Francisco de Paula Nariño, que es el tenedor, lo endosa a José María Bolívar, que ya aparece como obligado. Un nuevo endoso se agregaría a los anteriores:

---

149 Art. 666.

Páguese a la orden de *Simón Santander* (firma) *Juan Rodríguez*  
Páguese a la orden de *José María Bolívar* (firma) *Simón Santander*  
Páguese a la orden de *Antonio Córdoba* (firma) *José María Bolívar*  
Páguese a la orden de *Francisco de Paula Nariño* (firma) *Antonio Córdoba*  
Páguese a la orden de *José María Bolívar* (firma) *Francisco de Paula Nariño*

Bolívar, a su vez lo endosa a un tercero:

Páguese a la orden de *X Y Z* (firma) *José María Bolívar*

Como el endosante contrae obligación autónoma frente a todos los tenedores posteriores a él, Bolívar aparecía obligado con dichos tenedores, es decir, Córdoba y Nariño. Pero cuando Nariño endosa, él y Córdoba contraen obligación autónoma con Bolívar que es ahora tenedor posterior a ellos. ¿Quién le responde a quién? He aquí el círculo vicioso. Para romperlo, Bolívar *puede* tachar los endosos intermedios y asumir su responsabilidad desde su endoso a *X Y Z*. El título aparecería entonces así:

|                                                                   |                                                     |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Páguese a la orden de <i>Simón Santander</i>                      | (firma) <i>Juan Rodríguez</i>                       |
| Páguese a la orden de <i>José María Bolívar</i>                   | (firma) <i>Simón Santander</i>                      |
| <del>Páguese a la orden de <i>Antonio Córdoba</i></del>           | (firma) <del><i>José María Bolívar</i></del>        |
| <del>Páguese a la orden de <i>Francisco de Paula Nariño</i></del> | (firma) <del><i>Antonio Córdoba</i></del>           |
| <del>Páguese a la orden de <i>José María Bolívar</i></del>        | (firma) <del><i>Francisco de Paula Nariño</i></del> |
| Páguese a la orden de <i>X Y Z</i>                                | (firma) <i>José María Bolívar</i>                   |

*X Y Z* será tenedor legítimo porque la cadena de endosos no está interrumpida.

Quando aparecen endosos tachados en un título eso no significa necesariamente que el título tenga problemas de validez. Solamente que es necesario verificar que la cadena de endosos no esté interrumpida.

### 3. La constancia del juez de que se ha transferido un título valor

Si un juez pone una nota de cesión en un título valor cuando el tenedor “justifica” que el título se le ha transferido por medio distinto del endoso, la ley dice que se tendrá como endoso.<sup>150</sup>

### E. El “endoso” de documentos que no son títulos valores

Usualmente los documentos que no son títulos valores no se endosan sino que se *ceden*. La diferencia no es solamente de terminología sino de régimen legal.<sup>151</sup> No obstante, el C. de Co. contempla la posibilidad de endosar documentos que *no son títulos valores* pero que contienen la cláusula *a la orden* u otra equivalente.<sup>152</sup> Esta circunstancia no convierte al documento en título valor. Hay diferencias sustanciales entre el endoso y la llamada *cesión*, aun en los casos en que la cesión se hace sobre títulos valores, como en el “endoso” de títulos ya vencidos. Como en estos casos el cedente solamente garantiza la existencia del crédito pero no la obligación misma, el cesionario está sujeto a todas las *excepciones* (o defensas) que hubieran podido argüirse contra el cedente, es decir, la cesión no crea un derecho autónomo.<sup>153</sup> De otro lado, el endoso no puede ser parcial pero la cesión sí; el endoso no hay que notificarlo al obligado, la cesión sí, y el cesionario no puede llamarse propiamente tenedor del título sino mero cesionario.

### Los Depósitos Centralizados de Valores

Los Depósitos Centralizados de Valores son administrados por entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores. Fueron creados por la ley 27 de 1990 y están regulados en el Libro Tercero,

---

150 Art. 653.

151 También, en ciertos casos, la ley habla de cesión de títulos valores. Cuando ello sucede es claro que está dándole al acto unos efectos distintos al endoso, como lo explicaremos en su momento.

152 Art. 888.3. En opinión de los autores, no obstante la terminología de la ley, lo que hay es una cesión, porque el endoso es una figura propia de los títulos valores.

153 Art. 652.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Título V del Estatuto Orgánico del Mercado de Valores (decreto 653 de 1993). Hasta ahora se han creado dos depósitos, el Deceval y el DCV.

Sus funciones son las siguientes:

1. Mantener en depósito aquellos valores inscritos en el Registro Nacional de Valores que les sean entregados para tal fin.
2. Administrar aquellos otros valores que les sean entregados para ese propósito por los depositantes.
3. Realizar las transferencias y registrar la constitución de gravámenes de los valores depositados.
4. Compensar y liquidar las operaciones que se realicen sobre los valores depositados.
5. Llevar la teneduría de los libros de registro de títulos nominativos a solicitud de las entidades emisoras.
6. Realizar otras funciones que pudiere autorizarles la Comisión Nacional de Valores<sup>154</sup>.

La ley 27 de 1990 regula todo lo atinente a los contratos de depósitos de títulos<sup>155</sup> y a las funciones que desempeñan los depósitos.<sup>156</sup> Ninguna de estas funciones altera las normas del Código de Comercio respecto de títulos valores nominativos, excepto en la medida en que los autoriza para dirigirse a las entidades emisoras en nombre de los depositantes o en función de los depósitos.

Es interesante analizar las funciones de los depósitos desde el punto de vista práctico y, en particular, respecto del Mercado Nacional de Valores:

Imaginemos que una persona adquiere a través de las Bolsas de Valores un título valor nominativo, por ejemplo, un bono. Como se trata de un título nominativo, la transferencia se perfecciona con el registro del nombre del nuevo propietario tanto en el título mismo como en el registro que para tal efecto está obligada a llevar la entidad emisora. El título debe ser enviado por el comisionista de bolsa a la entidad emisora para que allí se cumpla esa función, generalmente acompañado de una carta de traspaso. De acuerdo con la práctica comercial, el emisor emite un nuevo título en nombre del comprador y lo envía al comisionista que, a su vez, lo entrega al comprador

---

154 Art. 15, ley 27 de 1990.

155 Art. 16, ley 27 de 1990.

156 Arts. 18 y ss., ley 27 de 1990.

## El endoso

o lo mantiene (*o mantenía*, aquí hay que usar el tiempo pasado, porque los comisionistas autorizados a administrar valores de sus clientes fueron obligados por la ley 27 de 1990<sup>157</sup> a entregar esos valores a los Depósitos Centralizados) en administración a nombre del comprador.

Esta operación implicaba el movimiento de títulos entre la oficina del comisionista, la entidad emisora y las oficinas del cliente. Más de una vez se presentaron problemas de seguridad. Como decía un chistoso, todos los días salían de las oficinas de los grandes inversionistas, a coger bus, mensajeros que llevaban en sus maletines miles de millones en títulos valores.

La creación de los depósitos modifica sustancialmente ese manejo, así: la entidad emisora deposita su emisión total o parcialmente en el depósito y lo autoriza para llevar el libro de registro de tenedores. Los títulos no existen *materialmente*<sup>158</sup> sino que se convierten en un registro llevado por un computador. El depósito registra allí los nombres de los propietarios que van cambiando, sin entregar nunca el título sino un recibo no negociable, aunque puede estar obligado a *crear* un título material si el propietario así lo exige. Los títulos pueden *moverse* (no física sino comercialmente) a gran velocidad y sin mayores riesgos en forma electrónica.

En el mismo orden de ideas, el depósito lleva el registro de las prendas y los gravámenes que pudieren afectar el título y sus liberaciones, cobra los réditos, etc. y, llegado el caso de vencimiento, redime el título y mantiene el valor respectivo a nombre del depositante, o lo deposita en una entidad facultada para recibir depósitos judiciales a nombre del acreedor prendario o del juez que ordenó el embargo, si ese fuere el caso.

Aunque no de manera idéntica, el depósito maneja títulos cuyas emisiones no han sido depositadas por los emisores sino por sus propietarios. Si los títulos son nominativos el Depósito se encarga de comunicar a la respectiva entidad emisora qué registros debe hacer. El Depósito entrega al depositante un certificado que le sirve para ejercer sus derechos en las asambleas de tenedores o de accionistas. Cuando el acreedor prendario tenga los derechos inherentes a la calidad de accionista, el certificado que el Depósito expida previo registro del contrato de prenda lo legitimará para el ejercicio de los derechos correspondientes.

---

157 Art. 17, ley 27 de 1990.

158 Véase Primera parte, Capítulo II. “La definición de los títulos valores”, la parte pertinente respecto de la *incorporación* de títulos valores, pág. 24.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

*Es importante destacar lo siguiente:* el depósito puede cumplir su obligación de restituir el título depositado, endosando y entregando títulos del mismo emisor, clase, especie, valor nominal y demás características financieras, aunque no sea necesariamente el título original, cuando lo hubo.<sup>159</sup>

Toda sociedad emisora está obligada a sustituir los títulos depositados en la forma en que lo solicite el depósito para el adecuado manejo de los mismos, o para atender las solicitudes de retiro de los valores. Esta obligación le permite al depósito *desmaterializar* los títulos que tengan existencia física y que sean entregados en depósito.<sup>160</sup>

La reposición de valores depositados en casos de pérdida, destrucción, extravío o hurto de los mismos, se realiza por la entidad emisora a solicitud del depósito, pero este deberá prestar la caución correspondiente en los términos que haya establecido la Comisión Nacional de Valores.<sup>161</sup> Esta regla altera las disposiciones del C. de Co. en esta materia.

Finalmente, la reglamentación no altera las obligaciones de los depositantes respecto de la identificación del último tenedor, de la integridad y autenticidad de los valores depositados, y de la validez de las operaciones que se realicen con dichos valores.<sup>162</sup>

La existencia de los Depósitos Centralizados de Valores, unida a la negociación electrónica de los valores por los comisionistas, significa un paso adelante en el desarrollo del mercado bursátil, tan importante en el mundo financiero actual, más aún cuando está abierto a inversionistas del exterior.

En otros mercados más avanzados, las operaciones de bolsa se realizan al segundo y los inversionistas o los *traders* institucionales pueden comprar y vender acciones de una misma compañía varias veces en el día sin verlas nunca sino en los registros del computador y sin recibirlas jamás. Solamente un mecanismo totalmente electrónico permite que un *trader* venda, al comenzar operaciones un día cualquiera y a través de los *market makers*, unas acciones que no tiene en ese momento en la esperanza de que las pueda comprar durante el día a un precio inferior para cumplir con su operación, lo cual por supuesto le puede significar una pérdida si su pronóstico no se cumple. O, a la inversa, compra unas acciones con la esperanza de venderlas a mejor precio el mismo día. Algún día tendremos un mercado así de desarrollado.

---

159 Art. 16, inc. 4, Ley 27 de 1990.

160 Art. 21, Ley 27 de 1990.

161 Art. 29, Ley 27 de 1990.

162 Art. 28, Ley 27 de 1990.

## La prenda

La prenda es una figura jurídica que permite dar bienes *muebles* en garantía de otras operaciones. Si se trata de *inmuebles* la figura es la hipoteca. En vista de que los títulos valores son bienes muebles que pueden ser dados en prenda,<sup>163</sup> de que más adelante trataremos extensamente el bono de prenda, y de que esta figura tiene importancia general para la gente, hemos considerado necesario incluir un subcapítulo con informaciones generales sobre la materia.

La prenda está regulada por el C. de Co. cuando se refiere a asuntos comerciales y por el Código Civil en los demás casos.<sup>164</sup> Nosotros nos referiremos a la primera, de manera que todas las referencias, salvo aclaración en contrario, se hacen al C. de Co.

Los bienes que se dan en prenda tienen que ser propios. No podrá empeñarse<sup>165</sup> cosa ajena y si así se hiciere sin autorización del dueño, el acreedor puede exigir el pago de la deuda u otra garantía satisfactoria para liberar el bien dado en prenda.<sup>166</sup>

Cuando sea necesario ejecutar la obligación pendiente, hay que recurrir al juez (por medio de abogado) y este ordenará el remate de la prenda por conducto de un martillo público o por bolsa de valores (si se trata de instrumentos negociables en ellas) o por otro establecimiento semejante, por unidades o en lotes.<sup>167</sup> El producto del remate se aplicará como lo ordena la ley.<sup>168</sup> Hay dos tipos de prendas y cada una tiene su propio régimen:

### ***Prenda con tenencia del acreedor***

Esta prenda exige la entrega del bien dado en prenda al acreedor o a un tercero designado por las partes.<sup>169</sup> Esta entrega del bien al acreedor nunca implica la transferencia del dominio y cualquier estipulación que directa o

---

163 Véase lo dicho sobre el *endoso en prenda o en garantía*, pág. 67.

164 Salvo la *prenda sin tenencia* que, como lo veremos enseguida, siempre se regula por el C. de Co., art. 1207, inc. 2.

165 Adelante, en este mismo capítulo, haremos mención a las casas de empeño, pág. 79.

166 Art. 1201.

167 Art. 1202.

168 De manera similar a como lo ordena el C. de Co. en el caso del bono de prenda (art. 798): gastos de la subasta, créditos fiscales y finalmente el valor del crédito amparado con la prenda.

169 Art. 1204, inc. 1.

indirectamente, en forma ostensible u oculta, tienda a permitir esa transferencia, no valdrá.<sup>170</sup> Por esa razón, los gastos de conservación del bien dado en prenda o los perjuicios que este pudiere ocasionar son del cargo del deudor y el acreedor puede retener la prenda hasta que le sean cubiertos los gastos que pudiere haber hecho por esas causas.<sup>171</sup> Si el bien no le fuere entregado al acreedor, este podrá solicitar judicialmente esa entrega<sup>172</sup> porque la entrega es de la esencia del contrato ya que el acreedor no tendrá los privilegios derivados del gravamen sino a partir de la entrega de la cosa, sin perjuicio de que el contrato (de préstamo, por ejemplo) que da origen a la pignoración siga siendo válido<sup>173</sup> aunque la cosa no se entregue.

Un bien dado en prenda no puede empeñarse por segunda vez<sup>174</sup> pero sí puede ampliarse la prenda para cubrir obligaciones adicionales entre las mismas partes.<sup>175</sup>

### ***Prenda sin tenencia del acreedor***

No siempre es posible pensar en la entrega de los bienes a un acreedor. Hay bienes vinculados, por ejemplo, a una explotación económica o destinados a ella, como los taladros de una fábrica o los tractores de una explotación agrícola, o que son el resultado de esa misma explotación, que conserva el deudor.<sup>176</sup>

Este contrato de prenda, a diferencia del anterior que se hace por el mero consentimiento de las partes, hay que hacerlo constar por escrito,<sup>177</sup> y el documento debe inscribirse en la Cámara de Comercio del lugar donde están los bienes si se quiere que produzca efectos frente a terceros.<sup>178</sup> Cuando la ley exige la inscripción de un contrato en el registro mercantil que llevan las cámaras de comercio, siempre lo hace para advertir a los terceros. Así, por ejemplo, si el contrato de prenda de un tractor no está inscrito en el registro mercantil y el bien se vuelve a dar en prenda a un tercero que no sabe de la

---

170 Art. 1203. No producirá efecto alguno, dice la ley.

171 Art. 1205.

172 Art. 1204, inc. 2.

173 Art. 1204, inc. 1.

174 Como sí se puede hacer con las hipotecas y con las prendas sin tenencia.

175 Art. 1204, inc. 3.

176 Art. 1207.

177 El art. 1209 explica las especificaciones que debe contener (*sic*) el contrato. Si no se hace así el contrato es ineficaz, léase, no válido (art. 1210).

178 Art. 1208. Las prendas de automotores se registran en las oficinas de tránsito donde está matriculado el vehículo.

## El endoso

existencia de un contrato previo, el acreedor prendario anterior va a tener problemas porque la prenda del tercero es válida. De manera que la inscripción se hace en el interés del acreedor. Al contrario, si el contrato está inscrito, el tercero no puede decir que no sabía de su existencia.

Se pueden hacer varias prendas sobre la misma cosa pero, como sucede con las hipotecas, el orden de prelación lo da la fecha de la inscripción del contrato. Quiere esto decir que, dado el caso, las prendas de segundo o tercer orden, por ejemplo, van por los remanentes de la primera o de la segunda prenda, respectivamente.<sup>179</sup>

Es posible constituir una prenda para garantizar obligaciones futuras, de manera que puede hacerse algo así como una prenda “abierta”, por referencia a las hipotecas abiertas que garantizan obligaciones pendientes en el momento en que se adquieran. La cuantía máxima y el plazo deben especificarse claramente en el contrato.<sup>180</sup>

Como el deudor conserva la cosa, la ley le da especiales responsabilidades, las del depositario,<sup>181</sup> es decir, que responde hasta por culpa leve, o sea, cualquier daño o pérdida *se presume* que es su responsabilidad, salvo prueba en contrario<sup>182</sup> (fuerza mayor o caso fortuito, por ejemplo).

La cosa no puede cambiarse de lugar sin autorización escrita del o de los acreedores, la cual se debe también inscribir en el lugar original y en el nuevo. La violación de esta obligación por el deudor da derecho al acreedor para obtener la entrega de la cosa, o para exigir el pago de la obligación aunque no haya vencido, sin perjuicio de las sanciones penales a que pudiere haber lugar.<sup>183</sup> Veamos ahora ciertos casos especiales de prendas.

### Acciones de sociedades anónimas e intereses sociales

La prenda de acciones nominativas se perfecciona por el registro de la misma en el libro de acciones que lleva la sociedad.<sup>184</sup> La de acciones al portador,

---

179 Art. 1211.

180 Art. 1219.

181 Art. 1212.

182 Art. 1171.

183 Art. 1213. Disponer de la prenda puede significar un delito de defraudación (art. 255 del Código Penal).

184 Recordemos lo dicho atrás sobre los depósitos de valores.

mediante la entrega del título al acreedor.<sup>185</sup> En ambos casos, las acciones pierden su libre negociabilidad.<sup>186</sup>

La prenda de intereses sociales en sociedades que no llevan libro de registro de accionistas se perfecciona por su inscripción en el registro mercantil.<sup>187</sup>

### Establecimientos de comercio

Un establecimiento de comercio es el conjunto de bienes que realiza los fines de una empresa.<sup>188</sup> Forman parte del establecimiento de comercio, además de bienes inmateriales como el *good-will*, el nombre comercial y los derechos a impedir la desviación de la clientela y a la protección de la fama comercial, los derechos sobre invenciones, patentes o creaciones industriales, contratos de arrendamiento e indemnizaciones a que pudieren dar lugar, bienes materiales tales como las materias primas y los productos procesados, los muebles, créditos y valores similares y otros derechos y obligaciones mercantiles.<sup>189</sup>

Son establecimientos de comercio lo mismo un taller que una fábrica, una tienda al detal o una oficina de finca raíz.

La prenda sobre establecimientos de comercio, que debe inscribirse en el registro mercantil, comprende todos los elementos mencionados, excepto los circulantes (como el dinero que la empresa tiene en el banco). Pero aún estos pueden darse en prenda pero en este caso los bienes que se vayan enajenando o consumiendo serán reemplazados por los que se adquieran o produzcan en el curso de las actividades del establecimiento.<sup>190</sup>

### El empeño

Antiguamente eran bien conocidas las casas de empeño, donde la gente llevaba cosas como joyas, electrodomésticos, etc., para darlas en prenda de préstamos a intereses altísimos pero que solucionaban las aulagas de la vida corriente.

---

185 Art. 410. Recordemos lo dicho atrás en el sentido de que *hoy* no hay acciones al portador.

186 Art. 403.

187 Art. 300.

188 Art. 515.

189 Art. 516.

190 Art. 532.

Dados los altos intereses y la regulación del delito de usura,<sup>191</sup> los usureros, hábiles para burlar la ley, aprovecharon la posibilidad legal de los pactos con cláusula de retroventa<sup>192</sup> para inventarse el negocio de las “compraventas”. En ellas usted no da en prenda el bien. Lo vende con un compromiso del comprador de revendérselo en un plazo y a un precio predeterminados. La diferencia entre el precio en que usted lo vende y el precio a que tiene derecho a comprarlo constituye la “utilidad” del compravendedor. Uno debería leer esta frase de la siguiente manera: la diferencia entre el precio en que usted lo vende y el precio a que tiene derecho a comprarlo constituye el “interés usurario” del prestamista. Porque, en realidad, se trata de una prenda simulada o disfrazada que viola no solo las disposiciones sobre el delito de usura sino la norma comercial que dice que la entrega de la prenda al acreedor nunca implica la transferencia del dominio y cualquier estipulación que directa o indirectamente, en forma ostensible u oculta, tienda a permitir esa transferencia, no valdrá.<sup>193</sup>

Pero los autores de estas líneas no tienen noticia de que algún usurero haya sido condenado por ese delito en la historia de Colombia donde, como todos lo sabemos, “se obedece pero no se cumple”. Peor aún cuando los perjudicados son, precisamente, los menos favorecidos que son los que tienen que acudir a esos expedientes para magramente subsistir.

Como resultado de que las autoridades se hagan las de la vista gorda, hoy no se puede caminar por ninguna calle sin toparse con una “compraventa”, llamada vulgarmente “casa comercial”. Todos tan contentos, excepto las viudas, los desempleados, los enfermos y todos aquellos que se ven obligados a “vender” hasta la camisa para subsistir.

Ya escrito lo anterior se presentó en Colombia la crisis de las pirámides. No fue la primera ni será la última porque avivatos y bobos abundan en el mercado. La diferencia es que en esta oportunidad el gobierno se dio cuenta de que con un sistema bancario que no le presta a los pobres porque la tasa de usura<sup>194</sup> les parece demasiado baja “por el riesgo que representan” (no entienden ni nadie les exige responsabilidad social), las “casas comerciales” estaban presutando al 10% semanal y que la “compra-venta” era usura disfrazada y dictó

---

191 Sobre el particular, véase Primera parte, Capítulo V, subcapítulo “Los intereses”, pág. 110.

192 Según la cual el comprador se compromete a revender el bien a su vendedor original en las condiciones preestablecidas.

193 Art. 1203.

194 Cfr. nota 191.

el decreto 4450 de 25 de noviembre de 2008 mediante el cual adicionó un inciso al artículo 305 de la ley 599 de 2000 (Código Penal). Pero, ¡pásmese el lector! fue declarado inconstitucional por la Corte Constitucional<sup>195</sup> porque, según los magistrados que dijeron *con toda seriedad* que eso no quería decir que fueran amigos de la usura, las medidas adoptadas por el decreto –que fue dictado en uso de facultades de emergencia social– *tenían apenas una relación de conexidad apenas eventual con las causas que dieron lugar a la emergencia social, en una magnitud no establecida y no satisfacían los requisitos de especificidad y conexidad con ella*. Ese bla bla bla solamente quiere decir que la usura sigue tan campante y ni los jueces son capaces de defender a los pobres, porque ¿si no para qué se inventó el bla bla bla?

---

195 Sentencia C-226 de 2009.

## CAPÍTULO V

### REQUISITOS GENERALES DE LOS TÍTULOS VALORES

Sumario: A. requisitos del artículo 621. 1. la mención del derecho que en el título se incorpora. 2. La firma de quien crea el título. Definición de firma. Casos especiales de firmas. El aval. *Qué es el aval. Qué garantiza un aval. El aval puede garantizar total o parcialmente el título. Debe indicarse la persona avalada. Conclusión.* Firma. *Avales en moneda extranjera y de entidades de crédito.* La fianza. Los codeudores. 3. El lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho. 4. La fecha y el lugar de creación del título. B. Los requisitos que el artículo 621 no menciona. 1. Fecha de cumplimiento de la obligación o del ejercicio del derecho por el tenedor. ¿Cómo se cuentan los plazos? ¿Cómo se expresan las modalidades de vencimiento? 2. Nombre del título de que se trata. Los intereses. *Intereses de plazo. Intereses de mora.*

El artículo 621 menciona los requisitos generales de los títulos valores, es decir, aquellos que deben cumplir *todos* los títulos valores creados en Colombia.

Como dijimos en el Capítulo III,<sup>196</sup> la existencia de este artículo es la base para justificar la idea de que en Colombia solamente existen títulos valores *típicos*, o sea creados por ley. No vamos a volver sobre ese tema.

---

196 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 36.

Los requisitos mencionados en el artículo 621 van a la esencia de los títulos valores. Si no aparecen en el título el documento pierde su condición de título valor.

Vamos a dividir el análisis en dos grandes partes: una, la de los requisitos que menciona el artículo 621; y dos, la de aquellos requisitos no mencionados por el artículo 621 pero que de alguna manera es necesario tener en cuenta.

## A. Requisitos del artículo 621

### 1. La mención del derecho que en el título se incorpora

Vamos a referir al lector a la parte donde tratamos el principio de la incorporación.<sup>197</sup> En ella dijimos que todo título valor incorpora un derecho específico y cómo se establece una relación especial y permanente entre el título y el derecho incorporado. Ahora queremos puntualizar que *ese derecho incorporado debe estar claramente mencionado en el título*, de manera que quien lo negocie sepa exactamente de qué está tratando.

Vale la pena que nos detengamos por un momento en los derechos que incorporan los diferentes títulos valores, los cuales por supuesto están estrechamente relacionados con la clasificación que ya analizamos de los títulos valores según el derecho incorporado.<sup>198</sup>

a. Los *títulos valores de contenido crediticio* incorporan el derecho del tenedor a recibir una *suma determinada de dinero*. En ese orden de ideas:

Las *letras de cambio* incorporan *la orden* incondicional dada por el girador al girado *de pagar* una suma determinada de dinero al tenedor legítimo.<sup>199</sup>

Los *pagarés* incorporan *la promesa* incondicional que hace el girador o suscriptor *de pagar* una suma determinada de dinero al tenedor legítimo.<sup>200</sup>

---

197 Véase Primera Parte, Capítulo II. “Definición y características de los Títulos Valores”, aparte E. “Características generales de los títulos valores, acápite 1, pág. 24.

198 *Idem.*

199 Art. 671.

200 Art. 709.

Los *cheques* incorporan *la orden* incondicional dada por el girador o librador al banco *de pagar* una suma determinada de dinero al tenedor legítimo.<sup>201</sup>

Los *bonos* que contemplen solamente el pago de capital e intereses incorporan *la promesa* incondicional que hace la entidad emisora *de pagar* una suma determinada de dinero y sus intereses al tenedor legítimo.<sup>202</sup>

Las *facturas cambiarias* de compraventa y de servicios incorporan *la orden* incondicional dada por el vendedor al comprador (o por el transportador al remitente o por el suministrador al receptor del mismo) *de pagar* una suma determinada de dinero correspondiente al precio de la compraventa, al valor del servicio o al precio del transporte al tenedor legítimo.<sup>203</sup>

Los *certificados bancarios de depósito a término negociables* incorporan *la promesa* incondicional que hace la entidad emisora *de pagar* la suma de dinero correspondiente al valor del depósito y sus intereses al tenedor legítimo.<sup>204</sup>

Los *bonos de prenda* incorporan *la promesa* incondicional que hace el tenedor del certificado de depósito en almacén general de depósito *de pagar* la suma de dinero correspondiente al crédito prendario sobre las mercancías amparadas por el certificado y sus intereses al tenedor legítimo.<sup>205</sup>

Los títulos emitidos por el Banco de la República en *Operaciones de Mercado Abierto* (OMAs) incorporan *la promesa* incondicional que hace el banco *de pagar* una suma determinada de dinero y sus intereses o ajustes al tenedor legítimo.<sup>206</sup>

Los *títulos de participación* emitidos con base en patrimonios autónomos, cuando el agente se obliga a cancelar solamente capital e intereses a los inversionistas, incorporan *la promesa* hecha por el agente a nombre del patrimonio autónomo *de pagar* una suma determinada de dinero y sus intereses al tenedor legítimo.<sup>207</sup>

---

201 Art. 712.

202 Arts. 752 y 753.

203 Arts. 773 y 775.

204 Art. 1393.

205 Art. 757.

206 Véase este tema en la Segunda parte, Capítulo IX. “Bolsa de Valores”, pág. 207.

207 Como los bonos emitidos por cuenta de una fiducia mercantil (art. 2.3.1.3. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores, decreto 653 de 1993).

Las *cartas de crédito* incorporan *el compromiso* del banco de *pagar* hasta una suma determinada de dinero o de *pagar, aceptar o negociar letras de cambio giradas por el beneficiario* contra presentación de los documentos estipulados y en los términos y las condiciones establecidos en la misma carta, sin olvidar que las cartas de crédito no son títulos valores.<sup>208</sup>

b. *Los títulos valores de tradición o representativos de mercancías* incorporan de una manera legalmente determinada el derecho de *disposición*<sup>209</sup> sobre mercancías especificadas en ellos. En ese orden de ideas:

El *certificado de depósito en almacén general de depósito* incorpora *el derecho de disposición* del depositante sobre las mercancías depositadas.<sup>210</sup>

La *carta de porte y el conocimiento de embarque* incorporan *el derecho* de la persona a quien o a cuya orden se expiden (o el portador en su caso) sobre las mercancías entregadas por el remitente para transporte.<sup>211</sup>

c. *Los títulos valores corporativos o de participación* atribuyen al tenedor derechos inherentes o que corresponden a la calidad de miembro de una corporación o sociedad. En ese orden de ideas:

Los *bonos* pueden incorporar, además de la *promesa* del emisor de *pagar* una suma determinada de dinero al tenedor legítimo, *otros derechos* como los de inspección de libros, de participar en la elección del revisor fiscal, de participar en las utilidades, etc.

Los *documentos de titularización*, cuando son de participación, incorporan los derechos especificados en ellos. Como su variedad es enorme resulta difícil hacer una precisión que tenga carácter general. Si se trata, por ejemplo, de la titularización de un bien inmueble, incorporan *la alícuota* de los tenedores en su carácter de condueños del bien con todos los derechos que corresponden a estos.

Las *acciones* de sociedades anónimas y en comandita por acciones incorporan *todos los derechos* que la ley atribuye a los socios de esas sociedades.

---

208 Art. 1408.

209 El derecho de disposición corresponde usualmente a los propietarios de una cosa.

210 Art. 757.

211 Arts. 767 y 768.4o.

## 2. La firma de quien crea el título

Como dijimos en otro lugar, todo título valor tiene un *creador*. Su firma debe aparecer en el título porque así lo exigen el artículo que comentamos<sup>212</sup> y la lógica.

### *Definición de firma*

La firma está, para todos los efectos comerciales, definida por la ley como:

*la expresión del nombre del suscriptor;*

o de alguno de los elementos que la integren; o un signo o símbolo empleado como medio de identificación personal.<sup>213</sup>

Poniendo lo anterior en buen romance, la expresión del nombre del suscriptor incluye nombre y apellido completos (Simón Santander); los elementos que la integran son el nombre o el apellido (por ejemplo, S. Santander, pero podría ser también Simón S., aunque nadie firme así); y un signo o símbolo es el garabato que usualmente nosotros llamamos firma, pero del cual es imposible leer el nombre o alguno de sus elementos.

La firma puede ser *autógrafa*, puesta de puño y letra del suscriptor; o puede ser *mecánica*,<sup>214</sup> como la que se estampa con máquinas firmadoras o

---

212 Aquí hablamos del art. 621 que exige que la firma *del creador* aparezca. Pero hay que enfatizar que nadie se obliga si no firma. La firma produce el efecto de dar eficacia a la obligación cambiaria o, dicho en los términos de la ley (art. 625), toda obligación cambiaria deriva su eficacia de una firma puesta en el título valor y de su entrega con la intención de hacerlo negociable conforme a su ley de circulación. Si la firma del creador fuere falsificada, en los casos en que tal cosa es posible como en una letra o un cheque, los tenedores posteriores de buena fe pueden hacer valer la obligación contra quienes la suscribieron con posterioridad a la falsificación (art. 631) en virtud de la autonomía de los suscriptores, aunque no contra aquel cuya firma se falsificó quien puede oponer una excepción cambiaria, según el art. 784.1.

213 Art. 826.

214 Art. 827.

en imprenta;<sup>215</sup> o *electrónica*, como los códigos que se usan en los cajeros automáticos o en Internet, la cual equivale a un signo o símbolo empleado como medio de identificación.<sup>216</sup>

La forma usual de firmar es la autógrafa. Las otras dos, como lo dispone la norma para la firma mecánica,<sup>217</sup> solamente son aceptables en los casos en que la ley o la costumbre las admitan.

En materia de títulos valores, el artículo 621 dice que “la firma [autógrafa] podrá sustituirse, *bajo la responsabilidad del creador del título*, por un signo o contraseña que *puede* ser mecánicamente impuesto” (énfasis agregado). La ley admite, pues, expresamente la firma mecánica como *sustituto* de la firma autógrafa del *creador* del título y bajo su responsabilidad.<sup>218</sup>

Surge la pregunta sobre si otras firmas autógrafas de partes en el título, como aceptantes, avalistas, endosantes, pueden a su vez ser sustituidas por firmas mecánicas, ya que la ley no lo dice expresamente. Habría, para

---

215 Un sello de caucho puede usarse como firma mecánica. Si el sello va acompañado de firma o garabato, podemos considerarlo como firma autógrafa. En la mayor parte de los países del mundo el sello, sobre todo el de entidades de gobierno o compañías, es un sello seco que mantiene en custodia la persona que firma y que solamente usa en ciertas ocasiones y contratos importantes. Recuerde el lector *le garde des sceaux* (los guardasellos) de los antiguos monarcas (el cargo todavía existe en algunos países aunque con otras funciones). En Colombia, donde un sello de caucho se puede mandar a hacer en cualquier esquina, puede más un mensajero con sello que un gerente sin sello.

216 La firma electrónica está regulada por la ley 527 de 1999. Ver Anexo al final sobre el decreto 2364 de 2012.

217 Art. 827.

218 El art. 754 sobre bonos hace expresa referencia a la firma “autógrafa o puesta por cualquier otro medio que, a juicio de la Superintendencia, garantice la autenticidad del documento”. Según el decreto 1026 de 1990 las emisiones de bonos de entidades financieras las autoriza la Superintendencia Financiera y las de entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades esta última, si son bonos obligatoriamente convertibles en acciones que no se coloquen en oferta pública y cuyas acciones no estén inscritas ni se requiera su inscripción en el Registro Nacional de Valores, y la Comisión Nacional de Valores en los demás casos (arts. 12-14). La Comisión Nacional de Valores fue creada por Ley 32 de 1979, derogada parcialmente por la Ley 964 de 2005.

contestar, que acudir a la costumbre comercial. Es nuestra opinión que tal costumbre no existe para aceptantes o avalistas, pero sí para endosantes, como lo prueba un análisis de los títulos que circulan en bolsa.

### *Casos especiales de firmas*

**Firma de ciegos:**<sup>219</sup> la firma de los ciegos no los obliga en caso de obligaciones comerciales incluidos los títulos valores, sino cuando haya sido debidamente autenticada por juez o notario, previa lectura del respectivo documento por parte del mismo juez o notario; es obvio que uno u otro debe dejar constancia de la lectura al autenticar la firma.

**Firma de quienes no saben o no pueden firmar:**<sup>220</sup> si alguien no sabe firmar porque es analfabeto total<sup>221</sup> o no puede hacerlo por alguna razón física, otro puede firmar por él *a su ruego*. Por supuesto, el que firma por otro debe anotar esa calidad. Pero no basta con eso. Se requiere que dos testigos den fe de ello (deben anotar igualmente esa calidad) y que se ponga la huella digital o plantar del suscriptor.<sup>222</sup> Esto puede, obviamente, sustituirse por una atestación notarial.

Hay que inferir de ello que la mera ausencia del suscriptor no es razón suficiente para poder firmar a ruego.

En actos comerciales, cuando se firma por otro a ruego no basta poner, como se acostumbra por algunos, la expresión p/p. Se requiere además la firma de dos testigos y la huella digital o plantar del suscriptor.

---

219 Art. 828.

220 Art. 826.3

221 Lo usual es que personas que no saben leer ni escribir sepan poner su nombre. Pero la hipótesis de la ley puede también darse.

222 Los autores se preguntan si los bancos han abierto alguna vez una cuenta corriente a uno de estos personajes que, por definición, estarían llamados a “crear” los cheques, sin que exista la autorización para que otra persona pueda firmarlos.

**La firma de favor o por acomodamiento:**<sup>223</sup> se llama firmante de favor el que *presta* su firma a otro sin recibir contraprestación por hacerlo. Dicho de otro modo, es firmante de favor el que hace a otro el favor de firmar el título en alguna condición (suscriptor, avalista, *codeudor*) con el fin de facilitarle la obtención de, por ejemplo, un préstamo.

El ejemplo típico se presenta cuando una persona va al banco a conseguir un préstamo y le dicen: “con mucho gusto le damos la plata, pero necesita un *codeudor* solvente con finca raíz”. Para eso sirve usualmente un pariente o un amigo desprevenido al que se le puede aplicar aquel dicho de que “el que inocentemente peca, inocentemente se condena”. No hay estadísticas, pero si las hubiera demostrarían que los *codeudores* de favor terminan, en la mayoría de los casos, teniendo que pagar sin esperanzas de recobrar su plata y, de pasada, como dice el dicho, pierden el amigo. Y lo mismo vale para *coarrendatarios* y similares. Y no de ahora. Ya en el Antiguo Testamento se mencionaban los riesgos de servir de fiador:

*Hijo mío, si saliste por fiador de tu amigo y has ligado tu mano con un extraño, tú te has enlazado mediante las palabras de tu boca y ellas han sido el lazo en que has quedado preso. Haz, pues, hijo mío lo que te digo y líbrate a ti mismo, ya que has caído en manos del prójimo: corre de una a otra parte, apresúrate, despierta a tu amigo, no concedas sueño a tus ojos, ni dejes que se cierren tus párpados, sálvate como el gamo que escapa de la trampa y como el pájaro de las manos del cazador (Proverbios 6, 1-5).*

Con esto no queremos decir que nunca deba uno prestar su firma. Si tiene una hermana viuda y pobre<sup>224</sup> que necesita un coarrendatario, hágalo. Pero debe saber que probablemente tendrá que pagar.

Si usted es firmante de favor debe saber que sus posibilidades de tener que pagar son inmensas.

---

223 Art. 639.

224 Puede ser pensionada o no. Será igualmente pobre porque las pensiones en Colombia no sirven para nada.

La firma de favor es una forma de garantía y, en el ejemplo propuesto del *codeudor* (hay otros que veremos abajo), una forma de solidaridad cambiaria<sup>225</sup> que crea unas especiales formas de relación exclusivas entre el *firmante de favor* o *favorecedor*, que es quien presta su firma, y el *favorecido*, que es aquel en cuyo favor se presta.

Es requisito indispensable, para poder hablar de firmas de favor, que el firmante lo haga *a sabiendas* y sin contraprestación cambiaria,<sup>226</sup> es decir, sin recibir nada a cambio. No es firmante de favor el banco que avala o garantiza una operación y recibe a cambio una comisión.

En los casos de firma de favor las relaciones del favorecedor con otras partes en el título que hayan dado por este una contraprestación no se alteran y, si su posición lo obliga a ello, el favorecedor deberá responderles aunque esas otras partes sepan que es firmante de favor. Por ejemplo, el banco conserva sus derechos contra el favorecedor de uno de sus deudores, aunque sepa que es firmante de favor, pero las relaciones entre favorecedor y favorecido se alteran fundamentalmente porque *el favorecido queda obligado con el favorecedor* por lo que este tenga que pagar, independientemente de la posición que el favorecedor tuviere en el título respecto del favorecido. Por ejemplo, en el caso de los *codeudores* que están en una posición de solidaridad cambiaria, si el favorecedor tuviere que pagar a un tercero la totalidad de la obligación, puede cobrar ese valor íntegro al favorecido y no la mitad como correspondería en un caso corriente de solidaridad cambiaria entre dos personas.

El favorecedor, independientemente de su posición en el título, siempre tiene la posibilidad de cobrar al favorecido lo que se vea obligado a pagar a terceros.

El caso de los codeudores, que surge a raíz de la práctica de los bancos, es uno de los posibles casos de firma de favor. Otro podría ser el del favorecedor que aparece como *aceptante de una letra de cambio*, mientras el

---

225 Véase Primera parte, Capítulo VI. “Los obligados”, Acápites D. “Solidaridad cambiaria”, pág. 122.

226 No sería firmante de favor el que presta su firma en un documento pero recibe, por ejemplo, una letra o un cheque que lo garantizan.

favorecido aparece como girador. Sabemos que el principal obligado en la letra es el aceptante, que debe responderle a todas las partes y no tiene acción contra el girador ni contra los demás signatarios de la letra (avalistas, endosantes, etc.). La única excepción es la de la firma de favor: el firmante de favor *tiene acción*, es decir, puede cobrarle al favorecido<sup>227</sup> cualquiera que sea la posición de este en el documento.

En otros casos, dependiendo de la posición del favorecedor respecto del favorecido en el título, la circunstancia de ser firmante de favor no produce efecto práctico alguno. Por ejemplo: supongamos que el favorecedor es *avalista* y el favorecido el avalado. El avalista siempre tiene acción contra el avalado, sea firmante de favor o no, así que el hecho de serlo no añade nada al caso.

La pregunta que surge es obvia: ¿Cómo se sabe que alguien es firmante de favor? La respuesta es la misma de siempre: debe estar en condición de probarlo.<sup>228</sup> La mejor manera de probarlo es, por supuesto, dejando constancia en el título de que se está actuando como firmante de favor. Algo como “acepto, suscribo, avalo este título por acomodamiento en favor de fulano de tal” bastaría. Se protegen los derechos del favorecedor y no se afectan los de las demás partes en el título.

Pero no existe obligación alguna de dejar esa constancia en el título. Cualquier otra prueba puede servir. Por ejemplo, una constancia firmada por el favorecido en el sentido de que el favorecedor está actuando como tal en un título que se identifica claramente (pagaré número tal del banco X por valor de tanto).

Quienes actúan como firmantes de favor deben estar en posibilidad de probar que actuaron en esa condición.  
La mejor manera es dejar una constancia en el título.

**Firma por representantes:** en los títulos valores, como en la mayor parte de los documentos, la gente puede actuar personalmente o hacerlo por medio de representantes. Algunas personas, como las jurídicas y los menores, solamente pueden actuar por medio de representantes que, en estos

---

227 Art. 689.

228 El ejercicio judicial de un derecho generalmente es un asunto de pruebas. Uno hace prevalecer sus derechos judicialmente si puede probar que los tiene.

casos, se llaman *representantes legales*. Podemos decir que hay tres clases de representantes:

– Los *representantes legales* como los de sociedades y corporaciones, los tutores y curadores de menores, de herencias y de incapaces, etc. Estos representantes prueban su representación mediante *el documento que acredite su carácter*: el certificado de existencia y representación expedido por la cámara de comercio del domicilio para los representantes de sociedades, el documento que pruebe el parentesco de los padres para representar a sus hijos menores, el documento mediante el cual se ha discernido el cargo en los tutores y curadores, etc.

Un caso especial es el de los llamados *factores de comercio*, que es el nombre que se da a los administradores de establecimientos de comercio o de una parte o ramo de la actividad del mismo y que el C. de Co. considera *mandatarios*<sup>229</sup> pero que, para efectos de títulos valores, podemos considerar *representantes legales* porque la ley les da la facultad, por el solo hecho de su nombramiento,<sup>230</sup> de suscribirlos a nombre de las entidades que administran. El nombramiento de los factores de comercio<sup>231</sup> debe registrarse en el registro mercantil de la cámara de comercio del domicilio del establecimiento de comercio, aunque los terceros pueden probar su existencia por otros medios. La revocación no será oponible a terceros si no se inscribe en el registro mercantil.<sup>232</sup> Los factores, como los representantes legales de las sociedades, tienen todas las facultades necesarias para la administración o relativas al giro ordinario de los negocios del establecimiento y *toda limitación de sus facultades* deberá inscribirse en el registro mercantil si se quiere que sea oponible a terceros. Cuando actúen deben indicar que actúan en nombre de sus mandantes mediante las palabras “por poder”. Cuando actúan dentro de los límites de sus facultades y señalan su condición comprometen al mandante “aunque violen las instrucciones recibidas, se apropien del resultado de las negociaciones o incurran en abuso de confianza”,<sup>233</sup> advertencia esta de la ley que hay que interpretar como una que se hace a los mandantes,

---

229 Art. 1332.

230 Art. 641.

231 O, mejor aún, el contrato de mandato de los factores de comercio, que se llama preposición.

232 Art. 1333.

233 Art. 1336.

llamados por la ley también preponentes, sobre el especial cuidado que deben tener en la designación de factores de comercio y en las limitaciones que deben ponerles, las cuales, repetimos, deben aparecer *expresamente* en el registro mercantil. Para estrechar aún más el cerco, por así decirlo, el C. de Co. añade que aunque obren en su propio nombre (es decir, no adviertan que lo hacen por poder) obligarán al mandante si el acto o contrato que celebren corresponde al giro ordinario de los negocios del establecimiento y sea notoria ante terceros su calidad de factor; y también cuando el resultado del negocio redunde en provecho del mandante.<sup>234</sup>

Lo hasta aquí dicho se aplica con mayor razón a *los representantes legales de las sociedades y corporaciones*. La ley les da la facultad de celebrar o ejecutar todos los actos y contratos comprendidos dentro del objeto social o que se relacionen directamente con la existencia y el funcionamiento de la sociedad, incluida la suscripción de títulos valores<sup>235</sup> y las limitaciones que se les quieran imponer deben también inscribirse en el registro mercantil.

Toda limitación en los poderes para suscribir títulos valores por parte de representantes legales de sociedades<sup>236</sup> o de factores de comercio<sup>237</sup> debe inscribirse en el registro mercantil o no podrá ser opuesta a terceros.

Igualmente, hay que tener en cuenta que para todos los efectos legales frente a terceros (algo distinto se aplica respecto de las relaciones internas en las sociedades), el representante legal es quien aparece como tal en el registro público de comercio y no quien, de una manera u otra, haya sido designado pero cuya designación no se ha hecho constar en el registro.<sup>238</sup> Más de un caso se ha presentado cuando un representante legal (o un factor de comercio) a quien despiden de la empresa por malos manejos, sigue haciendo de las suyas porque por descuido su inscripción en el registro sigue vigente.

---

234 Art. 1337.

235 Art. 641.

236 Art. 196.

237 Art. 1335.

238 Art. 164.

– Los *mandatarios* que son aquellas personas que reciben de otro, llamado mandante, un *poder general* o *especial* para realizar, en su nombre y por su cuenta, un acto o contrato, incluida por supuesto la suscripción, en cualquier grado o posición, de títulos valores.

Poder *general* es el que se confiere para que el apoderado pueda realizar, en nombre de su mandante, todos los actos jurídicos que la ley permite que puedan ser realizados de esta manera. El poder general se confiere por *escritura pública*.

Poder *especial* es el que se confiere para un acto concreto y tendrá las solemnidades que la ley exija para ese acto. Por ejemplo, el poder para firmar una escritura de compraventa de inmuebles es solemne y hay que otorgarlo bien por escritura pública o poder autenticado<sup>239</sup> ante notario. El poder para una representación en una asamblea general de accionistas de una sociedad debe ser escrito pero no requiere de formalidades adicionales aunque sea otorgado en el exterior.<sup>240</sup>

En materia de títulos valores ambas clases de poderes, general o especial, pueden ser utilizadas. El único requisito es que el poder sea otorgado por escrito.<sup>241</sup>

*La representación* para suscribir títulos valores, cualquiera que sea, es decir, legal o por mandato, *hay que acreditarla*.<sup>242</sup> Y eso significa dos cosas: la primera que los poderes *especiales* deben ser añadidos al título y circular con él; la segunda que quien negocia un título con un representante debe cerciorarse por los medios legales de que ese representante lo es en verdad: certificado de existencia y representación de la sociedad, copia del registro mercantil en el caso de factores de comercio, documentos que acrediten la curaduría o tutoría, etc.

Esta obligación le corresponde a cada una de las partes, en la medida en la que el título va circulando. Así, por ejemplo, si usted quiere negociar un CDT que está en poder de la empresa X, debe cerciorarse de que quien endosa el título tiene facultad para hacerlo.<sup>243</sup> No es necesario añadir el

---

239 Art. 836.

240 Art. 184, modificado por el art. 18 de la ley 222 de 1995.

241 Art. 640, inc. 2.

242 *Ibid.*

243 El art. 663 hace referencia específica a la obligación de los endosantes de

certificado respectivo. Ni es necesario que usted verifique que todos los endosantes anteriores tenían esa facultad. Se supone que quienes hicieron los negocios anteriores cumplieron su deber e hicieron la respectiva verificación.

Quien negocia títulos valores con representantes debe cerciorarse por los medios a su alcance que la persona es en verdad un representante y, llegado el caso, puede exigir de ella que le entregue copia auténtica del poder.<sup>244</sup>

Existen también los *representantes aparentes*. Hay representación aparente cuando una persona (puede ser *natural* o *jurídica*) da motivo para que se crea, conforme a las costumbres comerciales o por su culpa, que *otra persona* está facultada para celebrar un negocio jurídico en su nombre, lo que puede inducir a terceros de buena fe exenta de culpa a creer que es su representante. En estos casos el representado queda obligado en los términos pactados frente a tales terceros.<sup>245</sup> Esta regla general tiene su equivalente en materia de suscripción de títulos valores.<sup>246</sup>

La regla referente a los títulos valores habla de dar a lugar “con hechos positivos u omisiones graves, a que se crea, conforme a los usos del comercio, que un tercero está autorizado para suscribir títulos a su nombre”, caso en el cual el representado no se puede defender diciendo que ese tercero no era su representante. Eso sucede cuando, por ejemplo, el jefe de bodega de un establecimiento recibe las mercancías, firma las facturas cambiarias y estas son luego canceladas por la empresa. En este caso se está dando a entender por actos positivos conforme a los usos del comercio, que el jefe de bodega está autorizado para suscribir títulos valores a nombre de la empresa. Una omisión grave sería, por ejemplo, no remover el nombre de un exrepresentante legal del registro público de comercio, o no eliminar del registro de firmas de cheques en el banco a un extesorero. Los terceros en el primer ejemplo y el banco en el segundo tienen derecho a creer, conforme a los usos de comercio, que el exrepresentante legal puede suscribir

---

acreditar la representación.

244 Art. 837.

245 Art. 842.

246 Art. 640, inc. 3.

títulos valores, y el extesorero puede suscribir cheques, en los términos expresados atrás para cada uno. En estos casos no cabe la defensa de que quien suscribió el título no tenía representación suficiente para hacerlo.

Pero puede suceder, igualmente, que quien pretenda actuar como representante o mandatario carezca de esa calidad en absoluto. En estos casos, como es obvio, el supuesto representado no se compromete pero, en cambio, quien actuó así *se compromete personalmente* como si hubiera actuado en nombre propio.<sup>247</sup> Es una sanción de la ley.

Quien actúa a nombre de otro sin tener poder se compromete personalmente.

En el mismo orden de ideas, si el supuesto representado *ratifica lo actuado*, de manera expresa (en el título o separadamente) o tácita (por actos que impliquen una aceptación de la firma o sus consecuencias), las obligaciones que se hayan asumido en su nombre le son transferidas integralmente por la ley desde la fecha de la suscripción.<sup>248</sup>

Como siempre en estas materias, estas son cuestiones que requieren ser probadas.<sup>249</sup> Si, por ejemplo, alguien me pide que suscriba un título en su nombre porque está ausente, es urgente y no puede llegar, yo debo tomar las precauciones necesarias a fin de que, si quien me hizo la solicitud se arrepiente, no quede yo comprometido personalmente.

### El aval

El aval es, por supuesto, un caso especial de firma que consideramos conveniente tratar en este capítulo.

### Qué es el aval

“Mediante el aval se garantiza, en todo o en parte, el pago de un título valor”.<sup>250</sup> Estas palabras del C. de Co. indican con claridad meridiana que el aval es un

---

247 Art. 642, inc. 1.

248 Ibíd., incs. 2 y 3.

249 En asuntos jurídicos las cuestiones de hecho que no pueden ser probadas, no existen.

250 Art. 633.

tipo de garantía y que quien lo otorga garantiza —es decir, se hace responsable por otro— el pago de parte o la totalidad de un título valor.

Llamamos *avalista* a quien otorga el aval o garantía, y *avalado* a aquella persona cuyas obligaciones se garantizan. En realidad, el avalista es una parte en el título, con derechos y obligaciones, y como tal sujeto a las reglas generales de las partes: legitimación, literalidad y autonomía.

### Qué garantiza un aval

Cuando un avalista garantiza la obligación de su avalado lo hace en los términos que corresponden formalmente a este, pero su obligación es autónoma y será válida aunque la de su avalado no lo sea.<sup>251</sup> Esto significa que el avalista responderá a todas las personas a las que el avalado está obligado a responder. Si el avalado es el obligado principal (por ejemplo, el aceptante de una letra de cambio), el avalista deberá responderle a todas las partes en el título, excepto al avalado. Este deberá responderle al avalista.

El avalado está obligado a responderle  
al avalista y no a la inversa.<sup>252</sup>

Se entiende que si hay personas que tienen que responderle al avalado, deberán responderle también al avalista porque este adquiere contra ellas los derechos que el avalado tiene en el título. Por ejemplo: al primer endosante de una letra de cambio aceptada deben responderle el aceptante y el girador. Si ese endosante tiene un avalista, a este le deben responder esas mismas personas, más el primer endosante que es el avalado.

Hay dos cosas que es importante recalcar: *la primera*, que es posible avalar cualquier tipo de título valor, porque la ley no contempla excepciones; *la segunda*, que cualquiera de las partes en el título puede ver sus obligaciones avaladas por uno o varios avalistas.

Dependiendo de la posición en el título del avalado, el avalista se verá obligado a responder a otras partes. Por ejemplo: si el girador de una letra aceptada tiene un avalista, este se verá obligado a responderle a todas las partes, ex-

---

251 Art. 636. Por ejemplo, si el avalado fuere un incapaz (p. e. un menor), cuya obligación, por consiguiente, es nula, la obligación del avalista es válida.

252 Art. 638.

cepto el girador que es su avalado y al aceptante que es el obligado principal y, como tal, responde incluso al girador. El avalista del primer endosante tendrá que responderle a todos los que aparezcan debajo de este, pero no al obligado principal, al girador (si es una letra de cambio), ni al propio primer endosante. Y así sucesivamente.

### **El aval puede garantizar total o parcialmente el título**

El aval puede garantizar el título *total* o *parcialmente*. El avalista está en posición de expresar el monto avalado, sea en cifras o en porcentaje. Sin embargo, si no se expresa una cantidad determinada, *se entiende que se garantiza el valor total del título*. Respecto de este punto es importante precisar que usualmente la gente no sabe que puede limitar el valor de su aval a una cantidad inferior. Y esto es importante en muchos casos. Una anécdota puede ilustrar esta situación:

A la oficina de un abogado llegó en una ocasión un cliente con la siguiente historia: “Unos amigos querían constituir una sociedad anónima para exportar flores. Eran cuatro y entraban en la sociedad por partes iguales. Pero se requerían cinco accionistas, de manera que me pidieron el favor de entrar con ellos figurando yo con el dos por ciento. Así se hizo. Yo no puse un centavo. Al abrir la cuenta corriente de la sociedad y obtener los primeros créditos el banco exigió, como es usual, que los accionistas suscribieran un pagaré. Yo lo hice, como todos los demás. Pasó el tiempo. Yo me olvidé del asunto porque no tuve ninguna participación en los negocios o la administración, ni en las asambleas o cosa parecida. Un día, súbitamente, el banco embargó mis bienes por cuenta de créditos impagados de la sociedad. En efecto, la sociedad enfrentó problemas y los otros socios se insolventaron, de manera que cuando el banco resolvió cobrar judicialmente sus obligaciones, la única persona que tenía algo era yo”.

Esa persona tuvo que pagar con su patrimonio de muchos años su impericia en estas materias.

Si él lo hubiera sabido, hubiera podido concurrir al banco y avalar las obligaciones de la sociedad solamente por el monto de su participación en la misma, es decir, el dos por ciento, y se hubiera librado de perder la casi totalidad de su patrimonio.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Los accionistas que se ven obligados a avalar las obligaciones de las sociedades de las que son socios, deberían limitar expresamente sus avales al porcentaje del capital que tengan en la sociedad, so pena de avalar el ciento por ciento y, por consiguiente, responder por la parte que le correspondería a otros accionistas.

Como en esos casos se está avalando al obligado principal que es la sociedad, la manera de hacerlo es la siguiente:

*Avalo la presente obligación por el (tanto) por ciento de su valor.*  
Firma

El porcentaje debe ser aquel que corresponde a la participación del avalista en la sociedad. O también,

*Avalo la presente obligación por la suma de (aquí el valor)*  
Firma

El valor debe equivaler a la proporción que le corresponde al socio en la sociedad.

Si no se expresa una cantidad determinada,  
el aval garantiza el valor total del título.<sup>253</sup>

### Cómo se expresa un aval

El aval se expresa con las palabras *por aval*, *avalo*, *garantizo este título valor* u otra fórmula equivalente. Deberá llevar la firma del avalista y constar en el título mismo o en hoja adherida a él.<sup>254</sup> De esta disposición se sacan varias conclusiones:

---

253 Art. 635.

254 Art. 634.

## Requisitos generales de los títulos valores

– No hay una fórmula sacramental. Cualquier expresión que indique que se quiere garantizar el título sirve. Pero, como lo expresamos atrás,<sup>255</sup> la sola firma puesta en un título valor que no tenga otra significación o posición propia (aceptante, girador, suscriptor, endosante, etc.) se tendrá como firma de avalista. Si solamente firmamos, sin decir nada, también estamos avalando.

Cuando ponemos la firma en un título valor hay que saber en qué condición lo estamos haciendo porque de lo contrario podemos estar avalando o garantizando el pago del título sin siquiera darnos cuenta de que lo estamos haciendo.

– La firma del avalista es indispensable. Sin firma no hay aval.  
– El aval puede constar en el título o en hoja aparte pero adherida. Ya dijimos en otra parte<sup>256</sup> que las hojas adheridas forman parte del título, es decir, no hay ninguna norma que exija que el título deba constar de una sola hoja. La hoja deberá circular con el título y la negociación de este implica la transferencia del aval que lo acompaña. De acuerdo con la ley, el aval también puede otorgarse en escrito separado (que deberá indicar claramente el documento avalado) y transferirse simultáneamente con el título avalado.<sup>257</sup>

### Debe indicarse la persona avalada

En el aval debe indicarse la persona avalada. Si no se hace así, quedarán garantizadas las obligaciones de todas las partes en el título.<sup>258</sup> Es otra presunción legal. Esta disposición hay que entenderla en el sentido de que, en caso de no mencionar la persona avalada, se está avalando a aquella que aparezca como obligado principal. De ninguna manera el avalista es el obligado principal.

### Conclusión

De todas estas *presunciones* de la ley respecto del aval hay que sacar una conclusión muy clara:

---

255 Véase Primera parte, Capítulo II. “Definición de los títulos valores”, pág. 27, que menciona con claridad lo expresado en el artículo 63 del C. Co.

256 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 51, que explica lo mencionado en la Nota 91.

257 Art. 634.

258 Art. 637.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

El aval debe ser un acto consciente y no improvisado.  
Debe indicar siempre el nombre de la persona a la que se avala y la cantidad por la que se otorga la garantía.

Fórmula recomendada para avalar: al avalar debemos hacerlo de la siguiente manera:

*Avalo a (fulano de tal) por la suma de (monto) [o por (tanto) por ciento]*  
Firma

### **Avales en moneda extranjera y de entidades de crédito**

Desde 1965 el Gobierno nacional autorizó a la entonces Junta Monetaria para limitar los avales y las garantías en moneda extranjera. Hoy esos avales y garantías solamente pueden expedirse para garantizar obligaciones de: a) entidades del sector público, de entidades sometidas al control de la Superintendencia de Valores, o de asociaciones gremiales debidamente reconocidas por el Gobierno; b) obligaciones derivadas de emisión de bonos y de títulos provenientes de procesos de titularización; c) obligaciones derivadas del otorgamiento de cartas de crédito *stand-by*; d) obligaciones derivadas de emisión y colocación de papeles comerciales mediante oferta pública aprobada por la Superintendencia Financiera; e) cualquier otra clase de obligaciones en moneda legal, *salvo* las que se deriven de contratos de mutuo o préstamo de dinero, y siempre y cuando no aseguren el pago de títulos valores de contenido crediticio.<sup>259</sup> Todo lo anterior sin perjuicio de las facultades que tienen las compañías de seguros de otorgar ciertos seguros de crédito u otro tipo de operaciones para las que están autorizadas, como garantizar el pago de arriendos por cuenta de arrendatarios.

Según la legislación, los avales y las garantías en moneda extranjera, incluso aquellos que puedan prestar residentes en el exterior, deberán canalizarse a través del mercado cambiario.<sup>260</sup>

---

259 Art. 1, Decreto 1516 de 1998.

260 Arts. 7 y 38, Resolución externa 8 de 2000 del Banco de la República (Estatuto cambiario).

### La fianza

Debemos, finalmente, hacer una mención especial a la *fianza*, que es también una forma de garantizar obligaciones. Pero hay diferencias sustanciales entre el *aval* y la *fianza*:

- La fianza es propia del derecho civil, el aval es propio del derecho comercial. La fianza es una obligación personal y subjetiva. El aval es una garantía objetiva sobre un título valor.
- El aval, como obligación cambiaria y tal como lo hemos expresado atrás, es autónomo. Y por ello es válido aunque la obligación principal no lo sea. La fianza es una obligación accesorio que sigue la suerte de la principal de manera que si esta es nula, también lo será la fianza.
- El aval solamente garantiza títulos valores en tanto que la fianza puede garantizar un contrato o tener origen en la ley o en decretos judiciales.

### Los codeudores

Como veremos en el capítulo siguiente, al hablar de la solidaridad cambiaria, los codeudores se encuentran en la misma posición de los deudores y, por ello, son solidarios entre sí. Su obligación, a diferencia de la del avalista, no nace de un acto unilateral sino de un contrato u otra forma y no es independiente de la del otro deudor. El avalista tiene la facultad de cobrarle al avalado la totalidad de lo que haya tenido que pagar. En cambio, cuando un codeudor se ve obligado a pagar, solamente puede cobrarle al otro deudor (repetir, se llama esa figura) la parte proporcional. Lo mismo puede suceder, naturalmente, cuando dos avalistas garantizan la misma obligación. Son solidarios entre sí.

### 3. *El lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho*

Lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho son sinónimos: se trata del lugar donde deben cumplirse las obligaciones derivadas del título y donde, por supuesto, el tenedor ejerce su derecho. El título puede señalar *varios* lugares de cumplimiento, en cuyo caso el tenedor podrá elegir entre ellos. Eso quiere decir, por ejemplo, que si aparecen varios lugares de cumplimiento o ejercicio, el tenedor puede presentar su título para cobro donde mejor le plazca entre ellos.<sup>261</sup>

---

261 Los abogados saben que esta disposición tiene incidencia respecto del lugar

Señalar el lugar de cumplimiento o ejercicio no es un requisito esencial, puesto que el propio C. de Co. tiene unas reglas aplicables cuando “no se menciona el lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho”. Esas normas *supletorias* son las siguientes:

– **El domicilio del creador del título:** sea lo primero decir que el Código habla del domicilio del *creador* del título y no del domicilio del tenedor, porque se supone que el obligado sabe cuál es el domicilio de la persona con la que hizo la operación, pero no tiene por qué conocer el del eventual tenedor.

Toda persona, natural o jurídica, tiene un *domicilio*, que es la palabra legal para designar el sitio donde esa persona tiene el asiento de sus negocios. Si una persona tiene negocios en varias partes, puede tener *varios* domicilios. En estos casos el tenedor puede, a su arbitrio, escoger uno de ellos para ejercer el derecho.

Lo mismo puede hacerse en el supuesto caso de que el título indique *varios* lugares de cumplimiento, lo cual no es frecuente pero puede suceder. Pero en este caso es obvio que no puede acudirse a los domicilios del creador, sino solamente a los lugares indicados en el título.

Si, adicionalmente, el título es representativo de mercancías, *también* podrá ejercerse la acción derivada del título en el lugar en que aquéllas deban ser entregadas.

Aunque hay disposiciones supletorias, es altamente recomendable señalar el lugar de cumplimiento en el título mismo.

#### **4. La fecha y el lugar de creación del título**

La ley tampoco impone como obligación mencionar la fecha y el lugar de creación del título. Hay, por supuesto, una norma supletoria, según la cual si no se mencionan, se tendrán por tales la fecha y el lugar de la entrega del título. Pero no escapan al lector las dificultades para probar, llegado el caso, cuándo y dónde fue entregado un título que no indica estas circunstancias.

---

donde se puede demandar a una persona que no paga el título. Pero esa discusión no nos compete en esta obra.

El lugar y la fecha de creación o expedición del documento son un requisito especial en el caso del conocimiento de embarque y deben, por consiguiente, aparecer en él.<sup>262</sup>

En los casos del *certificado de depósito en almacén general de depósito* y el *bono de prenda* el C. de Co. exige que aparezcan en él el lugar donde las mercancías están depositadas y la fecha de expedición del documento.<sup>263</sup> El lugar donde las mercancías están depositadas no se identifica necesariamente con el lugar de creación del título (sobre todo cuando las mercancías se depositan en las bodegas del cliente bajo el control del almacén). La fecha sí es, en cambio, requisito especial.

El artículo 768, referente a la carta de porte y al conocimiento de embarque, dice que “si no se indicare la fecha de recibo de las cosas por el transportador, se presumirá que este las recibió en la fecha de emisión de dichos documentos”. Es obvio que si esa fecha no aparece y, por consiguiente, hay que aplicar la presunción legal respecto de la fecha de entrega del documento, las cosas pueden complicarse.

Como veremos adelante, si un título es expedido a plazo desde la fecha,<sup>264</sup> es indispensable que esta última aparezca en él para no arrojar dudas acerca de la fecha de vencimiento.

A pesar de las disposiciones supletorias es altamente recomendable señalar la fecha y el lugar de creación en el título mismo.

## B. Los requisitos que el artículo 621 no menciona

Hay algunos requisitos que el artículo 621 no menciona, pero que parecen obvios cuando hablamos de títulos valores. Vamos a mencionarlos a continuación:

---

262 Art. 1637.10.

263 Art. 759.2.

264 Art. 673.4.

### ***1. Fecha de cumplimiento de la obligación o del ejercicio del derecho por el tenedor***

Esto aparece como requisito *especial* en *casi* todos los títulos valores,<sup>265</sup> excepto la carta de porte o el conocimiento de embarque, en vista de que las mercancías amparadas son exigibles en cuanto lleguen al lugar de destino, y el cheque que es *siempre* girado a la vista.<sup>266</sup>

Si, en los casos en los que la ley lo exige, no se pone la fecha de cumplimiento, el título carece de uno de los requisitos esenciales y pierde, por consiguiente, su condición de título valor.

Y aun es dudoso que pueda hacerse efectivo por acción ejecutiva.<sup>267</sup>

---

265 Art. 671.3o referente a la letra de cambio; art. 709.4o, referente al pagaré; art. 759.7o, referente al certificado de depósito y al bono de prenda. En cuanto a las facturas cambiarias, que usualmente se expiden a la vista, la obligación aparece cuando su pago se pacta por cuotas (art. 777). En todo caso, a ellas se les aplican las disposiciones de la letra de cambio, por disposición del art. 779. En cuanto a los certificados de depósito a término negociables, si no se pacta un plazo se entenderá que no serán exigibles antes de treinta días, una curiosa manera negativa de decir lo que se hubiera podido expresar de manera positiva para alejar dudas. En cuanto a los bonos, hay que expresar “el [...] plazo para amortizar el capital y los intereses” (art. 1.2.4.3. 5o, Res. 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores). En cuanto a las cartas de crédito, el art. 1409.5o exige que en ella se mencione “el tiempo dentro del cual puede hacerse uso del crédito” o, usando la terminología bancaria, el plazo dentro del cual puede utilizarse la carta de crédito, como lo expresa con claridad el art. 1412, hablando de cartas de crédito irrevocables. En las cartas de crédito revocables es posible omitir esa mención, pero entonces se entenderá que hay un plazo de seis meses para su utilización, contados a partir de la fecha en la que el banco dé aviso al beneficiario de que hay un crédito que puede ser utilizado.

266 Art. 717.

267 La acción ejecutiva es una acción civil mediante la cual se pueden cobrar obligaciones claras, expresas y *actualmente* exigibles (art. 488 del Código de Procedimiento Civil). Si la obligación carece de fecha de vencimiento, ¿cómo

Parece oportuno en este lugar analizar las *diversas modalidades* que pueden adoptarse para indicar la forma de vencimiento de un título valor y que están en el artículo 673:<sup>268</sup>

**A la vista:** significa que el título vence en el momento en que se presenta al obligado para pago. El ejemplo más claro es el del cheque: el título vence en el momento en que se presenta al banco.<sup>269</sup> Las letras de cambio giradas *a la vista* se presentan directamente al girado para pago dentro del año siguiente a la fecha del documento, aunque, como veremos al hablar de este título valor, la ley matiza esta obligación.<sup>270</sup>

Cuando el documento se gira *a la vista* basta expresarlo así. Por ejemplo: *A la vista* pagará usted...

**A día cierto:** día cierto es el día que se sabe que va a llegar. Puede ser *cierto determinado*, cuando se sabe que va a llegar y se sabe cuándo, como una fecha cualquiera: *El 5 de febrero de 2014* pagará usted... *Cierto indeterminado* cuando se sabe que va a llegar pero no se sabe cuándo, como por ejemplo: *El día de la muerte de la Reina Isabel II de Inglaterra* pagará usted... Es obvio que para el deudor no es conveniente pactar esta clase de vencimientos, pues pueden llegar pronto o demorarse, pero estas son maneras válidas de fijar la fecha de vencimiento de un título valor.

---

puede ser *actualmente* exigible? Hay quienes sostienen que una obligación que carece de fecha de vencimiento debe asimilarse a una obligación *a la vista* (véase a continuación) porque los plazos se establecen en beneficio del deudor. Esa discusión no nos afecta porque, con las excepciones mencionadas, los títulos valores deben llevar fecha de vencimiento.

268 Que se refiere a la letra de cambio pero que es aplicable a los títulos valores en general, por cuanto disposiciones específicas de cada título valor hacen esa remisión (p. e., art. 671, que se refiere al pagaré; art. 766, que se refiere al certificado de depósito y al bono de prenda; art. 771, que se refiere a la carta de porte y conocimiento de embarque; art. 779, que se refiere a las facturas cambiarias). Son, de todas maneras, disposiciones de la costumbre que aplican los comerciantes.

269 Como se explicará más adelante al hablar del art. 718, disposiciones especiales aplicables al cheque obligan a los tenedores a presentar los cheques dentro de ciertos plazos contados desde su fecha de expedición.

270 Art. 692.

En cambio, no es válido fijar un día *incierto*, es decir, un día que no se sabe si va a llegar o no: *El día que Antonio Salavarrieta sea elegido presidente de la República* pagará usted...

**Vencimientos ciertos sucesivos:** el día cierto determinado puede trasladarse a sucesivos días ciertos. Esta modalidad es expresa para la letra de cambio<sup>271</sup> y las facturas cambiarias,<sup>272</sup> pero puede pactarse en cualquier título valor al que se puedan aplicar por analogía las reglas de la letra de cambio, como el pagaré. Es la modalidad utilizada en los pagarés hipotecarios. Por ejemplo: *La obligación deberá cancelarse en 180 cuotas mensuales iguales, pagaderas los días cinco (5) de cada mes, la primera el 5 de febrero de 2014, la segunda el 5 de marzo de 2014 y así sucesivamente los días 5 de cada mes hasta completar las 180 cuotas pactadas*. Por supuesto, existe la posibilidad de pactar cuotas distintas, o cuotas iguales que incluyan capital e intereses, o cuotas crecientes o decrecientes. Lo importante es que se trate de vencimientos *ciertos y sucesivos*.

Para las facturas cambiarias, el C. de Co. ordena que se indique: a) el número de cuotas; b) la fecha de vencimiento de las mismas, y c) la cantidad por pagar en cada una. Es una buena guía para redactar las cláusulas que contengan esta modalidad de vencimiento.

Hay un tema que toca con esta modalidad de vencimiento en particular y es el de la llamada *cláusula aceleratoria*, es decir, aquella cláusula que permite que, cuando se presente mora en el pago de una de las cuotas, se acelere el pago de las cuotas pendientes.

La *cláusula aceleratoria* no está consagrada en el C. de Co.,<sup>273</sup> lo que dio lugar a que se debatiera si era válido o no pactarla. El problema fue resuelto, sin embargo, en el artículo 69 de la Ley 45 de 1990,<sup>274</sup> aun cuan-

---

271 Art. 673.3.

272 Art. 777.

273 Aunque sí lo estaba en la derogada ley 46 de 1923, art. 6.

274 Art. 69. *Mora en sistemas de pago de cuotas periódicas*. Cuando en las obligaciones mercantiles se estipule el pago mediante cuotas periódicas, la simple mora del deudor en la cancelación de las mismas no dará derecho al acreedor a exigir la devolución del crédito en su integridad, salvo pacto en contrario. En todo caso, cuando en desarrollo de lo previsto en este artículo el acreedor exija la devolución del total de la suma debida, no podrá restituir

do no con toda la claridad que fuere de desear. Del artículo comentado se desprende lo siguiente:

- La *cláusula aceleratoria* hay que pactarla, no se presume.
- Si el acreedor hace uso de ella no puede, después, restituir el plazo al deudor. El deudor está obligado a pagar la totalidad de lo debido.
- Pero, si el acreedor quiere restituir el plazo, solamente puede cobrar intereses de mora sobre las cuotas vencidas, no sobre las no vencidas.<sup>275</sup>

La cláusula aceleratoria debe estar expresamente pactada para ser válida.

– **A un día cierto después de la fecha o de la vista:** la primera modalidad, cuando el plazo se cuenta desde la fecha del documento, es aplicable a todos los títulos valores que requieran fecha de vencimiento. La segunda, el plazo contado desde la presentación o vista, solamente a aquellos que requieran *aceptación* como la letra de cambio o las facturas cambiarias.<sup>276</sup>

Según la primera modalidad de vencimiento, se pacta un plazo desde la fecha: *a 120 días fecha* [o *desde la fecha*] pagará usted... El lector se pre-

---

nuevamente el plazo, salvo que los intereses de mora los cobre únicamente sobre las cuotas periódicas vencidas, aun cuando comprendan solo intereses.

275 El parágrafo del numeral 10 del art. 17 de la ley 546, de 23 de diciembre de 1999, que regula las características y condiciones especiales del crédito de vivienda, autoriza a los establecimientos de crédito a “otorgar créditos de vivienda denominados en moneda legal colombiana, siempre que tales operaciones de crédito se otorguen con una tasa fija de interés durante todo el plazo del préstamo, *los sistemas de amortización no contemplen capitalización de intereses* y se acepte expresamente el prepago, total o parcial, de la obligación”.

276 Por expresa disposición del art. 3 de la ley 1231 de 2008, que modificó el art. 774 del C. de Co., a las facturas les es plenamente aplicable el art. 673 del mismo, que señala las formas de vencimiento de las letras de cambio que estamos viendo (a la vista, a día cierto determinado o no, con vencimientos ciertos sucesivos y a un día cierto después de la fecha o de la vista). Pero añade: “En ausencia de mención expresa en la factura de la fecha de vencimiento, se entenderá que debe ser pagada dentro de los treinta días calendario siguientes a la emisión”.

guntará si no es más fácil poner un día cierto determinado de vencimiento, en vez de acudir a este expediente. Y la respuesta es que sí, cuando al documento está prefechado. Pero puede suceder que, por ejemplo, se haya convenido que el documento será fechado en determinadas circunstancias, que no son previsibles en el momento de firmarlo, por ejemplo, un documento en blanco de aquellos de que habla el inciso 2 del artículo 622.<sup>277</sup>

Según la segunda modalidad el plazo se pacta desde la vista, o sea desde la presentación para la aceptación: *a 120 días vista* [o *desde la vista*] pagará usted... La aceptación será estudiada al hablar de la letra de cambio. Por ahora nos basta decir que la letra debe presentarse al girado para que la acepte y sea que lo haga o no, el plazo empieza a contarse desde ese momento.<sup>278</sup> Estos títulos hay que presentarlos para aceptación dentro del año siguiente a su fecha. El girador puede ampliar este plazo o prohibir la presentación del documento antes de determinada época. Por su parte, cualquiera de los obligados puede reducir el plazo, consignándolo así en la letra.<sup>279</sup> Todo dependerá de las modalidades del negocio, pero se recomienda tener especial cuidado con estas cláusulas que no son usuales.

### ¿Cómo se cuentan los plazos?

El C. de Co. los regula<sup>280</sup> para todos los negocios mercantiles: cuando el plazo sea de días, se excluye el día en que se celebró la operación y empezará a contarse desde el día siguiente, salvo que de la intención<sup>281</sup> de las partes se desprenda otra cosa. Si el plazo se pacta en meses o años, el vencimiento se produce el mismo día del correspondiente mes o año. Por ejemplo si se dice: *dentro de un mes* [o *dentro de un año*] pagará usted..., y

---

277 Véase Primera parte, Capítulo II. “Definición y Características de los Títulos Valores”, pág. 29 y ss, así como pueden revisarse las notas 30 y 31.

278 Cuando el girador y el girado son la misma persona, la letra se entiende aceptada de antemano y, entonces, la presentación tiene por objeto solamente determinar la fecha de vencimiento (art. 676).

279 Art. 680.

280 Art. 829.

281 Siempre es complicado saber cuál es la intención de las partes. Es mejor no dejar estas cosas a la interpretación. Pero en ciertos negocios jurídicos, diferentes a los títulos valores, puede ser necesario acudir a esa interpretación de la intención de las partes.

la fecha del título es 5 de febrero de 2012, vencerá el 5 de marzo de 2012 [o el 5 de febrero de 2013]. Pero si no existe tal fecha, por ejemplo, el 31 de un mes que solamente tiene 30 días, vence el último día del respectivo mes. Por ejemplo, si la fecha del documento es 31 de octubre y se pacta un plazo de un mes, como noviembre solamente tiene 30 días, vence el 30 de noviembre.

Si el vencimiento cae en día feriado, el plazo se prorroga hasta el día [hábil] siguiente. Los plazos vencen a las seis de la tarde del día hábil. Los días se entienden comunes aunque aquellos que la ley señala se entiendan hábiles o laborables.<sup>282</sup>

No es corriente pero puede suceder que en un título aparezcan vencimientos en los siguientes términos: *principios*, *mediados*, *fin de mes*, que hay que entender como el día primero, el día quince o el último del mes correspondiente.<sup>283</sup> O *una semana*, o *dos semanas*, *una quincena*, *medio mes*, que hay que entender como ocho o quince días comunes respectivamente.<sup>284</sup>

Si las partes convienen un “plazo de gracia” antes del vencimiento de la obligación, ese se entenderá como una prórroga del vencimiento.<sup>285</sup>

### ¿Cómo se expresan las modalidades de vencimiento?

**A la vista:** “a la vista (o a la presentación)”.

**A día cierto:** “el día 21 de junio de 2012”.

**Vencimientos ciertos sucesivos:** “en tres (3) cuotas iguales, la primera a los treinta (30), la segunda a los sesenta (60) y la tercera a los noventa (90) días desde la fecha”, o “en ciento ochenta (180) cuotas iguales de capital e intereses, pagadera la primera el 21 de junio de 2012, la segunda el 21 de julio y así sucesivamente los días 21 de cada mes hasta completar las ciento ochenta (180) cuotas”.

---

282 A menos que la ley expresamente haga referencia a días comunes, por ejemplo el art. 424 del C. de Co., sobre convocatoria de asambleas de sociedades anónimas.

283 Art. 674.

284 Art. 675.

285 Art. 829, par. 2.

**A plazo desde la vista:** “a los noventa (90) días de su presentación”,  
“a los sesenta (60) días vista”.

**A plazo desde la fecha:** “a treinta (30) días fecha”.

## ***2. Nombre del título de que se trata***

Los títulos valores tienen un nombre y este hay que ponerlo porque aparece como un requisito especial en todos los títulos valores,<sup>286</sup> con excepción de la letra de cambio, el cheque, el pagaré y los certificados de depósito a término negociables. Tampoco aparece como requisito de las cartas de crédito. Sin embargo, en todos estos casos es usual<sup>287</sup> *y es conveniente* poner el nombre del título.

En los casos en que la ley exige poner el nombre, no hacerlo implica que el documento no puede ser considerado título valor. No se admiten expresiones equivalentes.

### **Los intereses**

Hemos mencionado en este capítulo los intereses y este es, por supuesto, un tema de fundamental importancia. Atrás<sup>288</sup> hablamos de la usura, cuya característica fundamental es la de que se exceden los límites de intereses señalados en la ley, incurriendo en un delito.

---

286 Art. 1.2.4.3 de la Res. 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores para los bonos; art. 759,1º, para los certificados de depósito y bonos de prenda; art. 768,1º, para la carta de porte y el conocimiento de embarque; el art. 774, modificado por la ley 1231 de 2008 remite expresamente al artículo 617 del Estatuto Tributario que exige que las facturas expresen que son “factura de venta”.

287 Tenga presente el lector que, al menos en lo que se refiere a los cheques, certificados de depósito a término negociables y cartas de crédito, se utilizan formularios de las entidades de crédito. En cuanto a las letras de cambio es corriente también el uso de formas preimpresas, las que normalmente traen el nombre del título. Los pagarés de las entidades de crédito usualmente también indican el nombre.

288 Véase Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, “La Prenda”, pág. 75.

## Requisitos generales de los títulos valores

En la ley, la regla general es la de que hay libertad de fijar los intereses siempre y cuando no se excedan ciertos límites. Debemos empezar por aclarar que hay diversas formas de fijar intereses:

**Anticipados:** estos intereses hay que pagarlos por periodos determinados pero anticipadamente. Así, por ejemplo, si se dice que hay intereses pagaderos al 1% mensual por trimestres anticipados, por un préstamo de \$100 usted recibe solamente \$97. Por consiguiente, la tasa *efectiva* no es de 1% mensual sino más alta, porque hay que computarla sobre los \$97 que usted recibe y no sobre los \$100 nominales que no recibe.

**Vencidos:** estos intereses se pagan al vencimiento del periodo y la tasa *efectiva* que, como se verá enseguida, hay que calcular anualmente, depende de la periodicidad con la que haya que pagar los intereses (mensual, trimestral, semestral o anual, para poner unos ejemplos). Imaginémonos que a usted le dicen que el préstamo tiene un plazo de un año, con intereses vencidos por ese mismo periodo. Usted recibe \$100 y, al cabo del año, deberá devolver \$112 (capital e intereses). La tasa *efectiva* es también del 12% efectivo anual. Si los intereses hay que pagarlos al semestre, pero el capital solamente al año, la tasa *efectiva* será más alta, si al trimestre aún más y si mensual aún más. Y la razón es que en cada periodo usted deberá desembolsar un dinero –el de los intereses– sin que los mismos se disminuyan al siguiente pago.<sup>289</sup>

Los bancos y las entidades financieras tienen la obligación de anunciar sus intereses en *tasas efectivas anuales*, lo cual aun cuando es real no deja de ser engañoso, ya que lleva implícito que los intereses que se generan, para la entidad financiera, periódicamente se reinvierten y producen otros intereses.<sup>290</sup> Supongamos que a la viuda que deposita una plata en el banco le dicen que su tasa es del doce por ciento *efectivo* anual.<sup>291</sup> La cuenta es que los intereses

---

289 Si la tasa de interés legal o convencional (véase abajo) no indica una periodicidad de pago determinada, se entenderá que está expresada en términos de interés efectivo anual (para. del art. 121 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, decreto 663 de 1993).

290 Esto para efectos del cálculo. No se trata de anatocismo, que es cobrar intereses sobre los intereses, figura prohibida por el art. 2235 del Código Civil, y que se aplica solamente al cobro de intereses sobre los intereses no pagados a tiempo (a menos que se aplique el art. 886 del C. de Co.), sino de interés compuesto, es decir, la agregación al capital de los intereses para que ellos a su vez produzcan, figura esta contemplada en el art. 121.2.b. del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

291 En la práctica los intereses son mucho más bajos. A la hora de escribir esto

que le reconocen suponen que ella *no saque ni un centavo* durante el año para que, al final, le devuelvan su capital más el 12%. Pero si ella recibe intereses periódicos –anticipados o vencidos– y la tasa está calculada de manera efectiva anual, ella no recibirá realmente –para no decir *efectivamente*– ese 12%, es decir, no habrá recibido al término del año su capital más un 12%, sino menos. No nos vamos a enredar aquí con el sistema de cálculo, que es complicado y para el cual hay unas tablas. Lo importante para el común de la gente es que sepa que la *tasa efectiva anual* se da siempre y cuando durante el plazo no se saque ni un centavo. Y, a la inversa, para el que tiene que pagar intereses, sean mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, anticipados o vencidos, lo que le debe interesar es la *tasa efectiva* anual, porque eso es lo que le cuesta la plata.

Se consideran intereses todas las sumas que el acreedor recibe del deudor por concepto o en razón del crédito otorgado, sin importar el nombre que se les dé, como honorarios, comisiones, servicios u otros conceptos semejantes.<sup>292</sup>

Hecha esta aclaración, hablemos ahora de lo que la ley dice respecto de los intereses. En primer lugar, la norma establece varios tipos de interés, así:

**Intereses de plazo** que son los que se causan y se pagan durante el plazo de la operación. Si se dice que esta es a un año de plazo, con intereses vencidos al final del 12%, el interés de plazo es del 12%. Los intereses de plazo pueden ser *convencionales*, es decir, pactados, o *no convencionales*, que se presentan cuando no se han pactado y hay que aplicar la ley comercial. Los intereses *no convencionales* que deben pagarse equivalen al *interés bancario corriente*<sup>293</sup> (en adelante IBC). El IBC es la tasa de interés que cobran los bancos, según la certifica la Superintendencia de Valores cada tres meses<sup>294</sup> “con base en la información financiera y contable que le sea suministrada por los establecimientos bancarios”.<sup>295</sup> Por decreto 4090 de 2006, la Superintendencia Financiera quedó facultada para certificar *tres* diferentes tasas de IBC, a saber: 1) *comercial*, que se refiere a los créditos otorgados a personas naturales o

---

las tasas son menos de la mitad de lo del ejemplo.

292 Art. 68, ley 45 de 1990.

293 Art. 884 del C. de Co., modificado por el art. 111 de la ley 510 de 1999.

294 La ley 45 de 1990 establece que la certificación debe ser válida por un año o cuando lo solicite la Junta Directiva del Banco de la República.

295 Art. 66 de la ley 45 de 1990.

jurídicas para el desarrollo de actividades económicas, distintos a los otorgados bajo la modalidad de microcrédito; 2) *de consumo*, que se refiere a los créditos otorgados a personas naturales para financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios para fines no comerciales o empresariales, independientemente de su monto; y 3) *de microcrédito*, que se refiere a los créditos otorgados a microempresas, cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad no supere veinticinco salarios mínimos legales mensuales vigentes.<sup>296</sup> Por microempresa se entiende toda unidad de explotación económica, realizada por persona natural o jurídica, en actividades empresariales, agropecuarias, industriales, comerciales o de servicios, rural o urbana, cuya planta de personal no supere los diez trabajadores o sus activos totales, excluida la vivienda, sean inferiores a quinientos salarios mínimos legales mensuales vigentes. La última certificación de la Superintendencia Financiera disponible para el trimestre de septiembre a diciembre de 2012 señala dos tasas distintas de IBC, según se trate de crédito comercial y de consumo (20,89% efectivo anual y una tasa de usura de 1,5 veces o sea 31.335%) o de microcréditos (35,45% efectivo anual con tope de usura del 53.175%), esta última vigente hasta 31 septiembre de 2013.

El IBC para microcréditos es un 70% más alto que el de los demás créditos.<sup>297</sup> Como si fuera poco, el artículo 39 de la ley 590 de 2000 dice que en los micro-

---

296 Que son aquellos “cuyo saldo de endeudamiento con la respectiva entidad no supere los veinticinco (25) salarios mínimos legales mensuales vigentes”, es decir, \$14.167.500, con un salario mínimo de \$566.700 vigente para 2012.

297 Nadie entiende esta diferencia, aun aceptando que esté basada en la información de los bancos. Si usted quiere empezar un negocio, tiene que pagar un interés sustancialmente más alto que si es usted un potentado oligarca. La tasa no lo estimula. Se dirá que hay mayor riesgo, pero la verdad es otra. El premio Nobel de Paz de 2006 fue Muhammad Yunus, el creador del Grameen Bank en Bangladesh, llamado “banquero de los pobres”, para quien la paz duradera no se puede alcanzar si la población no encuentra la forma de salir con trabajo y una ayuda con *microcrédito*. Y, según él, los pobres son excelentes pagadores. Pero en Colombia vamos en contravía de esta filosofía y nos dedicamos a hacer cada día más ricos a los ricos a costa de los pobres. Y, como si fuera poco el Consejo Nacional de Microempresas por Resolución 01 de 2007 (abril 26) autorizó que las comisiones de los intermediarios para los microcréditos rurales fueran del 7,5% y para los urbanos el 4,5%, pagaderas al momento del desembolso. El mundo al revés. Según las estadísticas, los mayores prestatarios del banco de Yunus son mujeres cabeza de familia. A esas, cobrémosles caros los intereses.

créditos en los que el máximo del crédito sea de 25 salarios mínimos mensuales los intermediarios financieros y las organizaciones especializadas en este tipo de financiamiento pueden “cobrar honorarios y comisiones, *de conformidad con las tarifas que autorice el Consejo Superior de Microempresa*<sup>298</sup>, *no reputándose tales cobros como intereses, para efectos de lo estipulado en el artículo 68 de la Ley 45 de 1990*”. Y el tal Consejo, al que le corresponde estimular las pymes (pequeñas y medianas empresas) ha dicho que “para créditos inferiores a cuatro (4) salarios mínimos mensuales legales vigentes, los honorarios y comisiones de que trata el artículo 39 de la Ley 590 de 2000, no podrán superar la tarifa de 7,5% anual sobre saldo del crédito” y “para créditos iguales o superiores a cuatro (4) salarios mínimos mensuales legales vigentes, [...] no podrán superar la tarifa de 4,5% anual sobre saldo del crédito, la cual podrá ser cobrada al momento del desembolso del respectivo crédito o diferida”.<sup>299</sup> Por eso las entidades financieras ganan billones a costa de los pobres, y tenemos el tercer país del mundo con mayor desigualdad económica. Pero nadie hace nada.

En cambio, hay libertad de pactar los intereses *convencionales*. Solamente existe un límite superior, que las partes no pueden exceder, que es vez y media el IBC, porque de lo contrario se incurre en el delito de *usura*. En efecto, el Código Penal estipula que la usura se presenta cuando se excede “en la mitad del interés bancario corriente... cualquiera sea la forma utilizada para hacer constar la operación, ocultarla o disimularla”.<sup>300</sup>

En resumen,

los intereses de plazo pueden ser: no convencionales equivalentes al IBC y convencionales hasta vez y media el IBC.

**Intereses de mora:** estos son los intereses que hay que pagar cuando no se ha cubierto a tiempo el capital. La característica fundamental es que el interés de mora constituye una sanción por el no pago oportuno del capital y es o debe ser, por consiguiente, más alto que el interés de plazo.

---

298 Cuya Secretaría Técnica la ejerce la Dirección de Mipymes del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

299 Resolución 01 del 7 de marzo del 2007. El lector interesado puede leer el *concepto 2008061389-003 del 30 de octubre de 2008 de la Superintendencia Financiera*.

300 Art. 305 del Código penal (ley 599 de 2000).

## Requisitos generales de los títulos valores

Según la ley, el interés de mora cuando no se ha pactado el interés de plazo será vez y media el IBC.<sup>301</sup> Si, en cambio, hay interés convencional, el interés de mora que puede pactarse será hasta el doble del convencional siempre y cuando no se exceda vez y media el IBC. Si hay interés convencional, pero no se pacta el de mora, será el doble siempre y cuando no exceda vez y media el IBC.

En resumen,

... los intereses de mora, sean convencionales o no, no pueden nunca exceder vez y media el IBC.

La *sanción*, además de la penal cuando hay lugar a ella, por exceder los límites señalados en la ley es la pérdida de los intereses cobrados en exceso aumentados en un monto igual.<sup>302</sup>

Si el lector considera que todo lo anterior es confuso, tiene razón. Ha sido uno de los grandes problemas de la interpretación de la ley comercial, sin que las leyes posteriores y las circulares de la Superintendencia Financiera hayan logrado clarificar el asunto. Piénsese solamente en que la usura se mide en términos de vez y media el IBC y hay *dos diferentes* IBC. ¿A cuál se refiere? De antemano, el IBC de los *microcréditos* es más de vez y media el otro IBC. ¿Será entonces un interés de usura, y la Superintendencia lo está cohonestando? Si el IBC para efectos de la usura es vez y media el interés de los microcréditos llegaría, a cifras de hoy, a 53.6% pero eso es 2.5 veces el IBC para créditos diferentes al de los microcréditos.

Si nos olvidamos de este problema, que infortunadamente los autores de estas líneas no pueden aclarar, el siguiente cuadro resumiría lo que dice la ley sobre intereses:

---

301 Art. 884 del C. de Co., modificado por el art. 111 de la ley 510 de 1999.

302 Según el art. 884 del C. de Co., modificado por el art. 111 de la Ley 510 de 1999, “el acreedor perderá todos los intereses”. Este artículo se refiere al caso en el que “no se especifica por convenio el interés” o cuando “las partes no han estipulado el interés moratorio”, y señala entonces la norma supletoria, es decir, el IBC para el primer caso y vez y media el IBC para el segundo. No se ve bien cómo puede, entonces, “sobrepasarse cualquiera de esos montos”. La norma añade que opera “sin perjuicio de lo dispuesto en el art. 72 de la Ley 45 de 1990”, que es el que dispone que “el acreedor perderá todos los intereses cobrados en exceso [...] aumentados en un monto igual”.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

|                     |                   |                                                                                                                                                                 |
|---------------------|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Intereses de plazo: | No convencionales | IBC (art. 884 del C. de Co.).                                                                                                                                   |
|                     | Convencionales    | Hasta vez y media el IBC.                                                                                                                                       |
| Intereses de mora:  | No convencionales | Si no hay convencionales de plazo, vez y media el IBC.<br>Si hay convencionales de plazo hasta dos veces los intereses de plazo sin exceder vez y media el IBC. |
|                     | Convencionales    | Hasta vez y media el IBC.                                                                                                                                       |

## CAPÍTULO VI

### LOS OBLIGADOS

Sumario: A. Los obligados directos y los obligados en vía de regreso. B. Las obligaciones. C. El orden de los obligados. D. La solidaridad cambiaria. 1. Solidaridad pasiva. 2. Solidaridad activa. La cláusula “y/o”. La solidaridad cambiaria.

Cada título valor, dependiendo de sus características, tiene sus propios obligados. Hay, por supuesto, algunos tipos de obligados que son comunes a los diversos títulos valores, como los endosantes o los avalistas. Pero es importante saber quiénes son en cada caso y cómo funciona la mecánica de las obligaciones. Ese es el propósito de este capítulo.

#### A. Los obligados directos y los obligados en vía de regreso

La ley habla de obligados *directos*, que a menudo se llaman *principales*, y de obligados *de regreso* o *en vía de regreso*.<sup>303</sup>

Son obligados *directos*:

El girado *aceptante* de una letra de cambio.<sup>304</sup>

---

303 Art. 781. En realidad la ley habla de acción cambiaria *directa* y acción cambiaria *de regreso*. Por extensión esos calificativos se aplican a los obligados. Al final de este capítulo hablaremos de la acción cambiaria.

304 Art. 689.

El *suscriptor, otorgante o girador* de un pagaré.<sup>305</sup>

El *banco librado* en el caso de los cheques.<sup>306</sup>

El *emisor* de los bonos.<sup>307</sup>

El *almacén general de depósito* en los certificados de depósito en almacén general.<sup>308</sup>

El *tenedor del certificado de depósito en almacén general* en los bonos de prenda.<sup>309</sup>

El *transportador* en las cartas de porte y los conocimientos de embarque.<sup>310</sup>

El comprador o usuario *aceptante* de la factura cambiaria.<sup>311</sup>

El *banco o entidad financiera emisora* de los certificados de depósito a término negociables.<sup>312</sup>

Los *avalistas* de los obligados anteriores.<sup>313</sup>

Para efectos de lo que dice más abajo, la ley 964 de 2005 determinó qué se entiende por *valor* para efectos del Mercado Público de Valores<sup>314</sup> y dispuso

---

305 Art. 710.

306 Como se verá la Segunda parte, Capítulo II. “El cheque, pág. 153.

307 Como se verá en la Segunda parte, Capítulo IV. “Los bonos”, pág. 169.

308 Por analogía, art. 766.

309 *Idem*.

310 Por analogía, art. 771.

311 Por analogía, art. 779.

312 El C. de Co. solamente dice que los certificados de depósito a término serán negociables como se prevé en el Título III, Libro III del Código, que es el de los títulos-valores. Pero la obligación de la entidad financiera, que es la que recibe el dinero, es clara a la luz del art. 871. De otra parte, se trata de un *depósito* y el depositario es, de acuerdo con la ley, responsable ante el depositante. Véase, por ejemplo, el art. 1171.

313 Art. 871.

314 a) Las acciones; b) los bonos; c) los papeles comerciales; d) los certificados de depósito de mercancías; e) cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización; f) cualquier título representativo de capital de riesgo; g) los certificados de depósito a término; h) las aceptaciones ban-

## Los obligados

en su artículo 2, párrafo 5, que a esos “valores” no se les aplica lo dispuesto para la acción cambiaria de regreso, ni tampoco acciones reivindicatorias o medidas de restablecimiento de derecho, comiso e incautación, contra el tercero que adquiriera esos valores inscritos, siempre que al momento de la adquisición haya obrado de buena fe exenta de culpa. Es decir, solamente cabe acción cambiaria *directa* contra el obligado principal. Todo esto para proteger a quienes inviertan en esos títulos.

Por su parte, los otros obligados, tales como los giradores de letras de cambio aceptadas y los endosantes, son obligados *en vía de regreso*.

### B. Las obligaciones

En los títulos valores las obligaciones son diferentes, dependiendo del tipo de título. Por ejemplo, la obligación del almacén general en un certificado de depósito es devolver la mercancía al tenedor. El banco asume frente al librador o girador del cheque unas obligaciones y otras frente a los tenedores. Cada caso será analizado al hablar específicamente de cada título valor. Las de avalistas y endosantes han sido analizados en su respectivo capítulo.<sup>315</sup>

### C. El orden de los obligados

El orden de los obligados sirve para determinar quién tiene que responder a quién en un título valor. Aquí hay que distinguir dos situaciones diferentes, ambas regidas por el mismo artículo 785 que vale la pena transcribir literalmente:

El tenedor del título puede ejercitar la acción cambiaria contra todos los obligados a la vez o contra alguno o algunos de ellos, sin perder en este caso la acción contra los otros y sin obligación de seguir el orden de las firmas en el título. El mismo derecho tendrá todo obligado que haya pagado el título, en contra de los signatarios anteriores.

---

carias; i) las cédulas hipotecarias; j) cualquier título de deuda pública. Pero no las pólizas de seguros ni los títulos de capitalización.

315 Primera parte, Capítulos IV. “El endoso”, pág. 59 y V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 81.

El que puede lo más (demandar en acción cambiaria), puede lo menos (cobrar directamente). Las mismas reglas se aplican al cobro no judicial del título valor. Es esta hipótesis la que vamos a analizar aquí.

La *primera situación* es la del tenedor, obviamente legítimo, que quiere cobrar su título. Puede presentarlo a cualquiera de los obligados, uno o varios, a su arbitrio y sin que sea necesario seguir el orden de las firmas en el título. En la práctica, las firmas en el título solamente tienen un orden legal. El orden físico o aparente en que las firmas aparezcan en el título puede ser engañoso porque incluso el aceptante de una letra de cambio puede firmar en cualquier parte.<sup>316</sup>

Se engaña quien crea que, por la posición que ocupa en el título, solamente le pueden cobrar después de que otro que tenga una posición con más responsabilidad –o mejor, que en el orden de los obligados tenga que responderle a él– no haya pagado. Eso no es así. Pongamos por caso un título avalado –lo que significa que hay alguien (el avalado) con mayor responsabilidad que el avalista– por un banco. ¿Para qué se va a poner el tenedor en el trabajo de tratar de que el obligado principal le pague si puede ir al banco y exigirle el pago a que está obligado como avalista? Iría contra la seguridad en la negociación de los títulos que una persona que negocia un título a cargo de X, un desconocido, pero avalado por un bien conocido banco, tenga que buscar a X primero –sin siquiera saber si lo puede encontrar– en vez de ir directamente al banco. La redacción del artículo 785 no deja lugar a dudas en esta materia y responde a la filosofía propia de los títulos valores.

La *segunda situación* se refiere a los obligados que hayan pagado el título, los que tendrán el mismo derecho en contra de los signatarios anteriores. Es decir, el derecho de cobrarle a cualquiera de ellos, uno o varios o todos, a su arbitrio y sin que sea necesario seguir el orden de las firmas en el título. Pero solamente a los *signatarios anteriores*. Y es aquí donde adquiere importancia el *orden de los obligados*.

Como ilustración vamos a poner como ejemplo el orden de los obligados en una letra de cambio, de primer obligado a último:

---

316 Art. 685.

## Los obligados

Primer obligado: el *girado-aceptante*,<sup>317</sup> sus *avalistas*.<sup>318</sup>

Segundo obligado: el *girador*,<sup>319</sup> sus *avalistas*.

Tercer obligado: el *beneficiario-primer endosante* que no utilice la cláusula *sin responsabilidad*,<sup>320</sup>

sus *avalistas*.

Cuarto obligado: el *segundo endosante*.

Y así sucesivamente.

En aplicación del artículo 785, el tenedor final puede cobrarle a cualquiera de esos obligados, uno o varios o todos, a su arbitrio y sin que sea necesario seguir el orden en que aparecen.

Supongamos que el tercer obligado tiene un avalista y que ese avalista es un banco. El tenedor decide ir al banco y cobrar el título vencido,<sup>321</sup> y el banco lo paga. Para ello el tenedor debe entregarlo y “endosarlo” –aunque

---

317 Art. 689. El girado no se obliga cambiariamente sino cuando acepta. Es posible aceptar por una cantidad inferior a la que aparezca en la cara del título y, en este caso, la obligación del aceptante solamente valdrá por ese monto (Art. 687).

318 Art. 638. El avalista tiene acción contra el avalado. Hay que tener presente que toda firma puesta en un título valor que no tenga otra significación es firma de avalista (art. 634), y que el aval que no indique el nombre del avalado garantiza las obligaciones del obligado principal y de los demás (art. 637). Las observaciones que se hacen aquí sobre los avalistas hay que entenderlas para aquellos que garantizan la totalidad de la operación (art. 635). Si avalan por valor inferior, sus obligaciones llegan solamente hasta ese valor.

319 Art. 689. Según el art. 678 el girador será responsable del *pago* de la letra si esta no es aceptada.

320 Art. 657. La cláusula *sin responsabilidad* puede ser usada por cualquier endosante. Solamente el beneficiario puede ser primer endosante.

321 Si el título no está vencido también puede ser recogido por uno de los obligados, pero no puede cobrarse a los otros. Ese es un caso diferente que será analizado en otra parte.

este no sea un endoso en sentido estricto—<sup>322</sup> para que el banco sea tenedor legítimo.

El banco puede ahora cobrar el título a cualquiera de los obligados anteriores, uno o varios o todos, a su arbitrio y sin que sea necesario seguir el orden en que aparecen, incluyendo a los *coavalistas* –los que están en el mismo grado– como veremos adelante. No puede cobrarlo al segundo endosante ni, por supuesto, al tenedor. Para simplificar el ejemplo propuesto, el banco cobra el título al aceptante y allí muere la operación cambiaria porque el título queda pagado.

El orden de los obligados es importante para saber quién le responde a quién pero el tenedor final o quien pague el título puede cobrarle a cualquiera de los obligados anteriores, uno o varios o todos, sin tener en cuenta el orden que tengan en el título.

Combinando la lista de los obligados en los diversos títulos con el orden que aparece un poco más arriba, el lector debe estar en condiciones de confeccionar su propio *orden de los obligados* en cualquier título valor. Así, por ejemplo, en un pagaré debe sustituirse el *aceptante* por el *suscriptor*, *otorgante* o *girador*, eliminar el *girador de la letra* y seguir el orden de los *endosantes*.

## D. La solidaridad cambiaria

Dos o más personas que se encuentren en el mismo grado –aceptantes, giradores, avalistas, endosantes– se dice que son *solidarios cambiariamente*.<sup>323</sup> Esta solidaridad tiene un régimen en el derecho civil<sup>324</sup> que no nos interesa aquí y otro ligeramente diferente en el C. de Co.

En efecto, cuando uno de los deudores solidarios se ve constreñido a pagar el título puede, a su vez, cobrar a cualquiera de los otros deudores *solidarios* la totalidad de lo que pagó descontada su parte, *sin perjuicio de*

---

322 Art. 666. Es un “endoso” sin responsabilidad.

323 Art. 632.

324 Art. 1568, Código Civil.

*poder cobrar la totalidad* a las otras partes a quienes pueda hacerlo, en virtud del orden de los obligados.

Así, por ejemplo: si un coaceptante tiene que pagar la totalidad del título puede cobrarle al o a los otros aceptantes la diferencia que quede, descontada su parte. Si fueren tres, para clarificar las cosas, podría cobrarle a cualquiera de los otros aceptantes *los dos tercios* que quedan luego de descontar su parte. Y el que se la pague podrá, a su vez, cobrarle al otro la mitad de lo que pagó, es decir, el *tercio* que le correspondía inicialmente.

Si se trata, sin embargo, de obligados que aún tienen la posibilidad de cobrarle a otros que están más arriba en el orden, el coobligado que pague tiene la posibilidad de cobrarle a su coobligado, que está en el mismo grado en el orden de los obligados, la diferencia que le corresponda, y la parte que queda a su cargo, a uno de los que están obligados con él por estar antes que él en el orden de los obligados, o la totalidad de lo que pagó a cualquiera de estos. Por ejemplo, un coavalista del aceptante que tiene que pagar la totalidad del título puede cobrar al otro avalista la mitad de lo que pagó y la otra mitad al aceptante (el coavalista, a su vez, puede ir contra el mismo aceptante por lo que pague).

Hay, por supuesto, solidaridad *pasiva*, que se refiere a los obligados, y *activa*, la que tienen los acreedores –beneficiarios, por ejemplo–. Vamos referirnos a cada uno de esos tipos de solidaridad, en su orden.

### ***1. Solidaridad pasiva***

Frente a otras partes en el título, cada uno de los coobligados es autónomo y le puede ser cobrado el título en su integridad de acuerdo con las reglas que hemos visto anteriormente. Hay que distinguir, sin embargo, algunas circunstancias especiales:

**Los avalistas:** como quedó expresado en el respectivo capítulo, el avalista puede avalar un título por una cantidad inferior,<sup>325</sup> mediante el expediente de señalar la cantidad avalada. En estos casos, es obvio que no puede cobrarse al avalista *más* de lo que avaló, pero puede cobrarsele *todo* lo que avaló aunque haya otros avalistas en la misma posición.

---

325 Art. 635.

**Los aceptantes:** en los términos del artículo 687, el aceptante puede limitar el monto de su obligación aceptando por una cantidad inferior. En este caso, solamente le puede ser cobrada *la cantidad por la que aceptó*, pero puede serle cobrado *todo* lo que aceptó aunque haya otros aceptantes en la misma posición.

## 2. *Solidaridad activa*

La solidaridad activa se refiere a los beneficiarios o endosatarios del título, que son quienes tienen derecho a cobrarlo.

**Títulos girados con la conjunción “y”:** Un título puede ser girado (o, en su caso, endosado) a nombre de Fulano y Mengano. Es obvio que las personas así unidas son *solidarios cambiariamente* y, en consecuencia, tienen que actuar conjuntamente. Si van a endosar, deben hacerlo juntos y si van a cobrar deben actuar igualmente juntos. El obligado solamente paga bien y se legitima cambiariamente si le paga a los tenedores solidarios.

**Títulos girados con la conjunción “o”:** el uso de la conjunción disyuntiva “o” no crea solidaridad cambiaria. Es obvio que la intención al usarla es que cada una de las partes pueda actuar *separadamente*. Una cualquiera de las partes puede endosar e, igualmente, una cualquiera puede cobrar el título y el obligado que paga a uno solo de ellos paga bien y se legitima cambiariamente.

### La cláusula “y/o”

Dentro de las múltiples deformaciones que ha sufrido la lengua castellana en los últimos tiempos, apareció la “cláusula ‘y/o’”, venida no sabemos de dónde,<sup>326</sup> y llegada como intrusa a los títulos valores. Se considera “bien” ponerla y todos tan contentos.

---

326 En el derecho anglosajón se utilizan expresiones semejantes y a veces se usa *and/or*. En estos casos, dicen los juristas norteamericanos que significa “uno cualquiera o ambos” y que la expresión debe usarse como mejor refleje la intención de las partes (en los contratos) y como mejor refleje la equidad. *Joint and several liabilities* significa que el acreedor puede demandar el pago

## Los obligados

Sin embargo, hay tratadistas que consideran que semejante cláusula puesta en un título valor hacer dudar incluso de su condición de tal. Nosotros no vamos a tanto pero sí consideramos procedente alertar al lector sobre su uso.

La lengua castellana que, no obstante estar infestada de extranjerismos, sigue siendo la que hablamos, menciona las conjunciones copulativas, *y* y *e*, porque unen o copulan las palabras, y las disyuntivas, *o* y *u*, porque las separan.

Su uso en los títulos valores es claro: páguese a la orden de A *y* B, significa que A y B son titulares del documento y que ambos deberán conjuntamente ejercer los derechos incorporados en el título. Páguese a la orden de A *o* B, significa que uno *u* otro pueden hacerlo. ¿Cuál? El que lo tenga porque ese será el tenedor legítimo, si lo tiene conforme a su ley de circulación,<sup>327</sup> y es quien puede exhibirlo para ejercer los derechos inherentes al título.<sup>328</sup>

Si el título dice *y/o*, es decir, se están utilizando la conjunción copulativa y disyuntiva simultánea o alternativamente, quiere decir que el título puede pagarse a los dos beneficiarios (conjunción *y*) o al que lo presente (conjunción *o*). Es decir, el resultado es prácticamente igual al de poner solamente la conjunción *o*.

Esa cláusula no la han visto los autores referida a otro tipo de suscriptores de un título, por ejemplo, giradores o aceptantes de una letra de cambio. Pero si así se hiciere no produciría ningún efecto: los giradores *y/o* serían giradores solidarios y los aceptantes *y/o* serían aceptantes solidarios, tal y como si no apareciera la cláusula.

Es mejor utilizar la conjunción “y” cuando se quiere que dos personas actúen conjuntamente, y la conjunción “o” si se quiere que puedan actuar separadamente. El uso de la expresión “y/o” debe evitarse.

---

o perseguir judicialmente a una o varias de las partes o a todas, a su opción.  
Es decir, lo mismo que nuestra solidaridad cambiaria.

327 Art. 647.

328 Art. 624.



**SEGUNDA PARTE**  
**DE LOS TÍTULOS VALORES**  
**EN PARTICULAR**



## INTRODUCCIÓN

Hasta aquí hemos visto los títulos valores *en general*, con su descripción, características y elementos que, a no ser que hayamos hecho alguna salvedad en su momento, se aplican a todos los títulos valores, cada uno por supuesto en sus modalidades propias.

La segunda parte analizará cada uno de los títulos valores y otros documentos *en particular*. Partimos del supuesto, al redactar esta parte, de que el lector ya estudió la primera, es decir, no vamos a repetir lo que ya se dijo, aunque, en ocasiones, quizá insistamos en algún punto específico.

Los títulos valores y su uso cambian según va evolucionando el comercio. Todos son vigentes, por supuesto, pero quizá su importancia ha cambiado con el tiempo. El **modelo** de los títulos valores es la *letra de cambio*. Ciertamente no es la más importante y es posible que en estas épocas haya perdido terreno en el comercio moderno, sobrepasada, por ejemplo, por la *factura cambiaria*. Pero sigue siendo el modelo. Quiere esto decir que hay que estudiarla y analizarla si se quieren comprender a cabalidad los demás títulos valores. Por esta razón, es el título al cual el C. de Co. dedica —y nosotros haremos lo propio— el mayor espacio.

Así que, amigo lector, aun cuando usted piense que en su actividad concreta la letra de cambio no tiene uso o tiene muy poco, por favor dedíquese algún tiempo a su análisis y no se la vaya a saltar, no sea que más adelante tenga tropiezos al estudiar otros títulos. En cambio si, por ejemplo, en su actividad propia el *conocimiento de embarque* no tiene aplicación, puede tranquilamente prescindir de ese capítulo.

El ejercicio que hemos hecho hasta aquí de describir las características generales de los títulos valores nos ha llevado a formarnos un criterio sobre

lo que tratamos. No es una mera información general ni mucho menos la muestra de un conocimiento vacío. Es la *base* de lo que vamos a tratar a continuación. En efecto, la propia ley es cuidadosa en dar las características generales de los títulos valores y luego analizarlos uno a uno. La referencia cruzada de lo que son los títulos valores en especial, cada uno de ellos, y las características generales es obligatoria.

Como una sugerencia al lector, en el estudio de lo que viene refiérase a la parte general tantas veces como sea necesario para entender cada título valor. La Segunda parte está escrita con base en la primera y, aunque se ha procurado hacer las remisiones necesarias, es posible que alguna se haya omitido. Repase los conceptos generales frecuentemente. Dominarlos es esencial para entender, a su vez, cada uno de los títulos.

# CAPÍTULO I

## LA LETRA DE CAMBIO

Sumario: A. Definición y otras características. 1. Características de la letra de cambio. B. La aceptación. 1. Requisitos. 2. Presentación de la letra para aceptación. C. Las obligaciones de las partes. D. El orden de los obligados. E. El pago. F. El protesto y el aviso de rechazo. G. Las aceptaciones bancarias. H. Modelo de letra. I. Negociación.

### A. Definición y otras características

La letra de cambio puede definirse como una *orden* incondicional de pagar una suma determinada de dinero.<sup>329</sup> Pero ojo, esta definición, así sin calificativos, también es aplicable al *cheque*,<sup>330</sup> solamente que en este la orden *siempre* se da a un banco y tiene algunas modalidades distintas, como que es pagadero *a la vista* y hay que girarlo en formularios especiales.<sup>331</sup>

#### 1. Características de la letra de cambio

Deberemos, entonces, analizar algunas características propias de la *letra de cambio*, uno de los títulos más antiguos en el comercio. De la definición se desprenden los siguientes elementos:

---

329 Art. 671.1°.

330 Art. 713. 1°.

331 Véase Segunda parte, Capítulo III. “El cheque”, “Las diferencias entre la letra y el cheque”, pág. 154.

– La letra es una *orden* que debe expresarse como tal. Usualmente se hace de manera cortés: *sírvase pagar*.

– Esa orden debe ser *incondicional*. Este requisito no hay que expresarlo. Basta que la orden no esté sujeta a ninguna condición. Llamamos *condición* lo que usualmente expresamos después de un “*si*”. Por ejemplo: *si* viene a cobrarla vestido de verde; *si* viene después de las tres de la tarde; *si* recibe la herencia de su padre. Y, menos aún, *si* usted lo tiene a bien pague, porque en este caso, además, ya no hay una *orden* de pago.

– La letra es un título valor *de contenido crediticio* y, por consiguiente, se refiere a una *suma de dinero*.

Esa suma de dinero debe estar *determinada*. Sin perjuicio de que la letra, como todo título valor, puede ser suscrita en blanco cuando se cumplen los requisitos que la ley señala para esos efectos,<sup>332</sup> al momento de hacer efectivo su valor la suma de dinero debe estar determinada.

El derecho incorporado en la letra es, pues, la *orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero*. En ella aparecen *tres* personas a saber:

- Una persona que *da la orden* a quien llamamos el *girador*.
- Una persona *a quien se da la orden* a quien llamamos el *girado*.
- Una persona *en cuyo favor se da la orden* a quien llamamos el *beneficiario*.

*Girador* y *girado* pueden ser *la misma persona*, así como *girador* y *beneficiario* pueden ser *la misma persona*. En cambio, lógicamente el girado y el beneficiario deben ser distintos porque no tiene sentido darle la orden a alguien de que se pague una suma de dinero a sí mismo.

La letra debe, además, contener:

- El *nombre del girado*.
- La indicación de ser *a la orden* (en cuyo caso debe mencionarse el nombre del beneficiario) *o al portador*. La *ley de circulación* de la letra de cambio excluye, por consiguiente, la de ser nominativa. Solamente puede expedirse a la orden o al portador.
- La *forma de vencimiento* o de cumplimiento de la obligación.<sup>333</sup>

---

332 Véase Primera parte, Capítulo II. “Definición y características generales de los títulos valores”, Págs. 29 y 30.

333 Tal como se ha explicado en Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 104.

Y los requisitos del artículo 621, a saber:

- La *firma del creador*, que en la letra es el *girador*.
- El *lugar y la fecha de creación*.
- El *lugar de vencimiento*.

Adicionalmente, *puede* contener:<sup>334</sup>

- Cláusula de *intereses*.<sup>335</sup>
- Cláusula denominada de “aceptaciones”, según la cual la inserción de la cláusulas “documentos contra aceptación” o “documentos contra pago” o de las indicaciones “D/a” o “D/p”, señalará que la letra tiene añadidos unos documentos y que estos no serán entregados por el tenedor sino mediante aceptación o pago de la letra. Estas fórmulas se usan escasamente,

- 
- 334 Sea este el momento para mencionar ciertas cláusulas que, si bien no se encuentran con frecuencia en los títulos valores, sí aparecen en la vida comercial. Una es la cláusula de *reserva de dominio*: en ciertos casos un vendedor vende una cosa a plazo (en el caso presente, con letras) y se reserva el dominio de la cosa vendida –mueble o inmueble– hasta que el comprador, que en este caso es el girador o el aceptante, haya pagado la totalidad del precio. No es aplicable a bienes destinados a la reventa. Si el comprador no paga la cosa que compró, el vendedor puede pedir la restitución de la misma, en cuyo caso el comprador tiene derecho a que se le reembolse lo que pagó por ella, deducida la indemnización o pena que se haya pactado por el no pago oportuno del precio, sin perjuicio del derecho del vendedor a que se le retribuya por el uso que se hizo de la cosa o por los frutos producidos por la misma (art. 952). La reserva de dominio sobre bienes singularizables o identificables y no fungibles hay que inscribirla en la Cámara de Comercio del lugar donde permanezcan los bienes, si se quiere que surta efectos frente a los terceros. Pero si se trata de vehículos, caso en el que la reserva de dominio es muy corriente, hay que seguir las reglas que indican que el registro se hace ante la autoridad de tránsito (art. 953). Con reserva de dominio es frecuente que se vendan automóviles y electrodomésticos. Otras son las *cláusulas penales* que son aquellas que se pactan para el caso de incumplimiento de una obligación o mora de la misma (art. 867). Para el lector desprevenido, en estos casos *es mejor que consulte a un abogado* competente capaz de advertir de los riesgos que estas cláusulas implican y de participar en la redacción de las mismas.
- 335 Tal como se ha explicado en Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 110 y ss.

pero tienen cierta aplicación en determinadas operaciones en las que el aceptante tiene interés en ciertos documentos que van añadidos a letra.<sup>336</sup> Esta cláusula no debe confundirse con las *letras* llamadas “aceptaciones bancarias” que se encuentran ocasionalmente en el mercado y que simplemente corresponden a *letras de cambio aceptadas por un banco*.

## B. La aceptación

En la letra de cambio hablamos de una *orden* dirigida a una persona para que pague una suma determinada de dinero. Es obvio que la orden debe ser *aceptada* por aquella persona a la que va dirigida que, como ya se dijo, se llama *girado*. Si el girado acepta la orden se convierte en el *principal obligado* y, de ahí en adelante, lo llamamos *aceptante*. Si no acepta, *no se obliga*. Ser el principal obligado significa que a su vencimiento tiene que pagar la letra al girador y, por supuesto, a las demás partes de la letra, incluyendo a sus propios avalistas, excepto si es firmante de favor, en cuyo caso el favorecido queda obligado con el aceptante en virtud de las reglas de la firma de favor.<sup>337</sup>

Si el girado no acepta, no se obliga.

El aceptante es siempre el principal obligado en la letra.

### 1. Requisitos

En cuanto a la *aceptación* hay que decir lo siguiente:

– *No requiere fórmulas*. La sola firma del girado, aun cuando no diga nada, se entiende como firma de aceptante.<sup>338</sup> Por esa razón, cuando el girador y el girado son la misma persona, la letra se entiende aceptada de antemano porque, como se dijo, *siempre se requiere la firma del girador*.

Lo usual es que la firma del aceptante vaya precedida de la palabra “acepto” con la fecha de la aceptación.<sup>339</sup>

---

336 Art. 679.

337 Art. 689. Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 88 y ss.

338 Art. 685.

339 No es obligación legal poner fecha a la aceptación, aunque es muy conve-

- La aceptación *debe constar en la letra misma* y no en otro documento.<sup>340</sup>
  - La aceptación *debe ser incondicional*. La condición o la introducción de cualquier modalidad equivalen a *rechazo* de la aceptación, es decir, es como si no se hubiera aceptado. No obstante, el girado que introduzca una condición o modalidad queda obligado conforme a la misma.<sup>341</sup>
  - Sin embargo, se puede aceptar *por menor valor* que el valor nominal de la letra.<sup>342</sup>
  - El aceptante, al aceptar, se obliga aun en los casos en los que el girador haya muerto o haya sido declarado en quiebra, aunque tales cosas hayan acontecido antes de la aceptación.<sup>343</sup>

## 2. Presentación de la letra para aceptación

Presentar la letra para que el girado la acepte no siempre es obligatorio y, por supuesto, no lo es cuando el girador es el mismo girado.

**Presentación obligatoria:** es obligatoria la presentación de aquellas letras cuyo vencimiento depende de ella, a saber: las giradas a plazo o día cierto desde la vista o presentación. El término para presentarlas es de un año desde su fecha, a menos que otra cosa se indique en la letra misma. Sin embargo, cualquiera de los obligados puede reducir ese plazo consignándolo así en la letra.<sup>344</sup> Para este efecto hay que considerar como “obligados” a los endosantes o a los avalistas de los endosantes y no al aceptante, porque para poder reducir el plazo este ha debido tener la letra en sus manos, lo cual significaría que ya se le presentó.<sup>345</sup>

---

niente, como se ha anotado con frecuencia. Es obligatorio hacerlo cuando la letra está girada a día cierto desde la vista porque, en este caso, la fecha de la aceptación determina el vencimiento. La fecha, en este caso, puede ser anotada por el aceptante o por el tenedor (art. 686).

340 Art. 685.

341 Art. 687.

342 *Idem*.

343 Art. 690.

344 Art. 680.

345 Esta parece ser una típica disposición “en el aire”, es decir, sin aplicación práctica.

La obligación de presentarla corresponde al *tenedor* que la tenga en ese momento. Si no lo hace, pierde la acción cambiaria (*caducidad*), lo que significa que no puede emprenderla judicialmente contra los obligados anteriores a él. Pero fuera de esta sanción no tiene responsabilidad alguna, ni frente al girador ni frente a los demás endosantes.<sup>346</sup>

La letra debe presentarse para aceptación en el lugar indicado en ella. Si no se indica nada, en el domicilio del girado y, si este tuviere varios, en cualquiera de ellos.<sup>347</sup>

**Presentación potestativa:** en todos los demás casos la presentación para aceptación es potestativa o *voluntaria* y no obligatoria, a menos que la letra indique otra cosa y que el girador haya indicado un plazo para hacer la presentación. El girador puede también prohibir que la letra sea presentada antes de determinada fecha. Por ejemplo, la letra es a un año de plazo, pero el girador sabe que el negocio que obligaría al girado a aceptar no se va realizar antes de seis meses. Pone una cláusula prohibiendo que la letra se presente para aceptación antes de, por ejemplo, siete meses, de manera que cuando se presente, el girado sepa que debe aceptarla porque el negocio ya se hizo.

Estas cosas pueden parecer complicadas para el común de la gente y, efectivamente, lo son. Pero si la letra tiene un vencimiento corriente, como una fecha o un plazo desde la fecha, la presentación para aceptación ya no es necesaria y, al vencimiento, se presenta al *girado* ya no para aceptación, sino para *pago*.

## C. Las obligaciones de las partes

– **Obligaciones del girador:** el girador es responsable de la *aceptación* y *pago* de la letra y no puede eximirse de esa responsabilidad.<sup>348</sup> Es responsable de la aceptación porque si la letra no es aceptada –y, por consiguiente, el *girado* no se obliga– el *girador* deberá pagarla. Y del pago, porque si el *aceptante* no la paga, el girador deberá hacerlo. Eso significa que en las *letras no aceptadas*, el girador es el *primer obligado*, y en las *aceptadas*, el *segundo*, después del aceptante y sus avalistas.

---

346 Art. 787.1°.

347 Art. 682.

348 Art. 678.

– **Obligaciones del aceptante:** como se dijo, la aceptación convierte al girado en *el principal obligado* de la letra. Pero si no acepta, no se obliga.<sup>349</sup>

– **Obligaciones de los endosantes:** como se mencionó,<sup>350</sup> los endosantes se obligan autónomamente *frente a todos los tenedores posteriores*, a menos que firmen “sin responsabilidad”.<sup>351</sup>

– **Obligaciones de los avalistas:** como se dijo,<sup>352</sup> los avalistas *garantizan en todo o en parte la obligación* de su avalado, o de todas las partes excepto el obligado principal si no expresan a quien avalan el pago del título valor.<sup>353</sup>

## D. El orden de los obligados

Como se expresó,<sup>354</sup> el orden de los obligados en una letra de cambio *aceptada* es el siguiente:

Primer obligado: el *girado-aceptante*,<sup>355</sup> sus *avalistas*.<sup>356</sup>

Segundo obligado: el *girador*,<sup>357</sup> sus *avalistas*.

Tercer obligado: el *beneficiario-primer endosante* que no utilice la cláusula *sin responsabilidad*,<sup>358</sup> sus *avalistas*.

Cuarto obligado: el *segundo endosante*.

Y así sucesivamente.

---

349 Art. 689.

350 Véase Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, pág. 59 y ss.

351 Art. 657.

352 Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 95 y ss.

353 Art. 633.

354 Véase Primera parte, Capítulo VI. “Los obligados”, pág. 119 y ss.

355 Art. 689.

356 Art. 638. Recordar que el avalista tiene acción contra el avalado.

357 Art. 689. Según el art. 678 el girador será responsable del *pago* de la letra si esta no es aceptada.

358 Art. 657. La cláusula *sin responsabilidad* puede ser usada por cualquier endosante. Solamente el beneficiario puede ser primer endosante.

## E. El pago

La letra *debe ser presentada* para su pago, de la misma manera que debe presentarse un cheque al banco para que lo pague. La letra se debe presentar en el lugar y la dirección que se indiquen en la letra. Si se indicaren varios lugares, el tenedor podrá escoger cualquiera de ellos. Si estos lugares no corresponden al domicilio del girado, cuando este acepte deberá indicar quién hará el pago en ese lugar y, si no lo hiciere, él mismo se obliga a realizarlo en ese lugar.<sup>359</sup> Si no se indicare lugar y dirección, la presentación se hará en el domicilio<sup>360</sup> del girado.<sup>361</sup> La regla es que *la presentación para pago es obligatoria* y debe hacerse al vencimiento o dentro de los ocho días comunes siguientes al vencimiento.<sup>362</sup> Pero puede excusarse válidamente con una frase como la siguiente: “excusada la presentación para pago”.

Se preguntará el lector ¿qué pasa si está excusada la presentación y no hay que hacerla? ¿Cómo paga el obligado? Es claro que para obtener el pago hay que presentar la letra. Pero si la presentación para pago no se hace, como el obligado no sabe quién tiene la letra, puede acudir al procedimiento del *pago por consignación*<sup>363</sup> según el cual *cualquier obligado*, usualmente el principal, podrá depositar el importe de la misma en *un banco* autorizado para recibir depósitos judiciales —que hoy por hoy son el Banco Popular y el Banco Agrario— que funcione en el lugar donde debe hacerse el pago, a *expensas y riesgo del tenedor y sin necesidad de dar aviso a este*. Este depósito produce los efectos legales de pago. Esto significa que no presentar la letra para pago, aún habiendo sido este excusado, puede traer la consecuencia de que su valor sea depositado en un banco sin que den aviso al tenedor y

---

359 Es la denominada letra domiciliada, art. 683. Si la letra es pagadera en el domicilio del girado este, al aceptar, puede indicar una dirección en la misma plaza “a menos que el girador haya señalado expresamente una dirección distinta” (art. 684). Este es uno de los casos en los que el C. de Co. se contradice, porque si el girador ha indicado una dirección, es en ella donde debe presentarse la letra y no en el domicilio del girado, como lo indican los arts. 682 y 683.

360 Establecimiento o residencia, dice impropriamente el C. de Co.

361 Art. 682.

362 Art. 691.

363 Art. 696.

ese pago es válido, es decir, sirve para proponer la *excepción* o defensa de *pago* en caso de un procedimiento judicial. Este procedimiento es similar al que se puede hacer cuando a uno no le quieren recibir el arrendamiento o cuando un trabajador no quiere recibir la liquidación del patrono. Cabe, igualmente, la posibilidad de acudir a los *procedimientos abreviados* de que habla el Título XXII del Código de Procedimiento Civil, que no son tan “abreviados” y que requieren asesoría jurídica. Si existe el pago por consignación ¿para qué complicarse la vida?

Las letras *a la vista*, que son aquellas que no vencen sino cuando se presentan para pago,<sup>364</sup> hay que presentarlas *dentro* del año siguiente a su fecha, aunque el girador puede ampliar ese plazo o prohibir su presentación antes de cierta fecha –lo que también puede hacer *cualquiera* de los obligados–, consignándolo así en la propia letra.<sup>365</sup>

En todas las obligaciones comerciales, no solamente las de títulos valores, el deudor que cubre la obligación puede exigir un *recibo*, además de la devolución del título, aunque poseer el título hace presumir el pago del mismo.<sup>366</sup>

El pago, salvo que se haya estipulado otra cosa, se hará en *moneda legal colombiana*. Si estuviere estipulado en otra moneda, deberá cubrirse en ella, salvo que no sea legalmente posible hacerlo.<sup>367</sup>

Tenemos ahora que considerar dos circunstancias particulares:

– El **pago parcial**: si el tenedor presenta la letra y el obligado le ofrece pagarla parcialmente, el tenedor *está obligado* a recibir ese pago parcial, sin perjuicio de los derechos que le corresponden por el saldo no pagado.<sup>368</sup> En estos casos, el tenedor anotará en el título el pago parcial y extenderá un recibo por el valor pagado.<sup>369</sup> Corresponde a quien paga verificar que

---

364 Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 104.

365 Art. 692.

366 Art. 877.

367 Art. 874.

368 Art. 693. Valga la pena anotar aquí que en el caso de los cheques, como se verá más adelante, el tenedor no está obligado a recibir pago parcial (art. 723), pág. 158.

369 Art. 624.

tal cosa se haga. El valor del pago se abona en primer lugar a los intereses y luego al capital, salvo que el acreedor –en este caso el tenedor que presenta el documento para pago– consienta en que se haga de otra forma.<sup>370</sup>

– El **pago anticipado**: el tenedor *no está obligado a recibir el pago anticipado* de la letra.<sup>371</sup> Si el girado paga antes de tiempo será responsable de la validez del pago.<sup>372</sup> Entre esas consecuencias pueden estar las siguientes: que pague mal, porque no le paga al legítimo tenedor, por ejemplo; porque si el acreedor estaba en quiebra, el juez puede considerar inválido ese pago y obligar a repetirlo; o porque había un proceso de cancelación y restitución en marcha. Estas cosas, por supuesto, se resuelven (excepto la última) si quien paga tiene el cuidado de recoger el título. Pero si es comerciante, aún quedan sus libros como prueba.

Se puede, pero no se debe, hacer pagos anticipados a los títulos valores, en particular a las letras de cambio.

## F. El protesto y el aviso de rechazo

Puede suceder que cuando la letra es presentada para aceptación, como ya lo dijimos, el girado rechace aceptarla. O que, cuando es presentada para pago, no sea pagada. El *protesto* tiene por objeto preconstituir una prueba auténtica del rechazo de la aceptación o del pago de la letra.

Por ley, *el protesto es facultativo* pero el creador que es el *girador* o cualquiera de los tenedores puede convertirlo en obligatorio.<sup>373</sup> Dice la ley que la cláusula “*con protesto*” debe ponerse en “caracteres visibles”. Por consiguiente, si se pone el caracteres invisibles (?) no vale. Pero sí es importante saber que si una letra no lleva la cláusula inserta que así lo obligue, *no* se requiere protestarla.<sup>374</sup> La inserción de la cláusula de protesto será necesario hacerla antes del vencimiento.

---

370 Art. 1653 del Código Civil.

371 Art. 694.

372 Art. 695.

373 Art. 697.

374 La mayoría de los modelos de letras que se consiguen en el mercado dicen

En los casos en que el protesto sea obligatorio, el que se realiza por falta de *aceptación* deberá hacerse *antes del vencimiento de la letra*,<sup>375</sup> y si es por falta de *pago* deberá hacerse *dentro de los quince días comunes siguientes al vencimiento*.<sup>376</sup> Protestada la letra por falta de aceptación, no es necesario protestarla por falta de pago.<sup>377</sup> Si la letra es a la vista solamente es necesario protestarla por falta de pago.<sup>378</sup> Si no se hace el protesto, siendo obligatorio, caducarán las acciones cambiarias de regreso<sup>379</sup>, es decir, aquellas dirigidas contra los obligados en vías de regreso, para lo cual remitimos al lector a lo dicho anteriormente.<sup>380</sup>

Si la letra lleva inserta la cláusula “con protesto”  
el tenedor deberá ser especialmente cuidadoso.

El protesto se hace con intervención del notario público del lugar del cumplimiento de la obligación. Las modalidades para hacerlo debe conocerlas el notario y no es necesario consignarlas aquí para el lector corriente.<sup>381</sup>

Si la letra es presentada *por un banco* y no es aceptada o no es pagada, ya no se requiere notario pues *la anotación del banco vale como protesto*.<sup>382</sup> ¿Y cuándo —se preguntará el lector— la presenta un banco? Muy probablemente cuando ha sido descontada por él.<sup>383</sup> Hay casos, también, en los que se entregan las letras a los departamentos de cobranzas de los bancos para que las cobren, pero esos departamentos son prácticamente inexistentes e inefectivos. No se recomienda hacerlo.

---

“excusado el protesto”. Esto no es estrictamente necesario, pero es práctica común.

375 Art. 702.

376 Art. 703.

377 Art. 704.

378 Art. 705.

379 Art. 698.

380 Véase Primera parte, Capítulo VI. “Los obligados”, pág. 119 y ss.

381 Arts. 698-701 y 706.

382 Art. 708.

383 Art. 1407 y art. 7.º a), d) y f) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Los departamentos de cobranzas de los bancos son prácticamente inexistentes e inefectivos. Es un riesgo entregar a los bancos instrumentos distintos de cheques, para cobro.

No es corriente que los tenedores incluyan la cláusula “con protesto” durante la vida de la letra. Excepcionalmente lo hacen los giradores, por alguna razón especial.

Cuando la aceptación o el pago de la letra ha sido rehusado, el tenedor, o el notario que protesta *deberá* avisar tal circunstancia –lo que se llama *aviso de rechazo*– dentro de los cinco días comunes siguientes a la fecha del protesto o de la presentación, a todos los signatarios *cuya dirección aparezca en el título*, so pena de responder por los daños y perjuicios que ocasione *hasta una suma igual al importe de la letra*. Esta es una sanción gravísima, pero para hacerla efectiva se requiere demostrar ante la justicia el perjuicio y le corresponde al juez tasar la indemnización. Afortunadamente, el aviso de rechazo es renunciable con una cláusula que diga “excusado el aviso de rechazo”, como lo incluyen normalmente los formularios de letras que se venden en el mercado.

## G. Las aceptaciones bancarias

Como se dijo, una aceptación bancaria es, simplemente, *una letra aceptada por un banco*.<sup>384</sup> Aunque son letras comunes y corrientes, la ley<sup>385</sup> impone algunas condiciones que deben cumplir los bancos:

- Deben girarse siempre en formatos preimpresos y propios del banco.
- Solamente pueden tener origen en transacciones de importación o exportación de bienes o compraventa de mercancías.
- Deben identificar plenamente al beneficiario y, por ende, son siempre a la orden y no al portador.
- Deben girarse siempre a día cierto determinado.

---

384 Establecimientos bancarios, corporaciones financieras o compañías de financiamiento comercial.

385 Res. 29/86 de la Junta Monetaria, y arts. 7, literal f), 12, literal g) y 24 literal f) del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero (Decreto 663 de 1993).

## La letra de cambio

– Deben girarse a plazo no superior a un año.<sup>386</sup>

Como en la aceptación bancaria el banco es el principal obligado, no puede hacerla efectiva contra el girador y, por consiguiente, la entidad financiera debe tener garantías y seguridades diferentes a la misma letra (y, seguramente, un pagaré de respaldo) para hacer efectivo su valor al girador.

## H. Modelo de letra

Los modelos de letras que se encuentran en el mercado son usualmente satisfactorios. El tenedor corriente solamente debe verificar que *excusen el aviso de rechazo*. Esos modelos no son obligatorios, pueden escribirse en computador si se quiere e, incluso a mano, porque no existen formalidades distintas de aquellas que se han expuesto. Pero como vivimos, en el país de las formalidades es posible que una letra escrita a mano no encuentre quien esté dispuesto a negociarla.

En general una letra puede ser como la siguiente:

| Letra de cambio                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | No. |
| <i>Valor (en cifras)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |     |
| <i>(Lugar) (Fecha)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |     |
| <i>Señor(es)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |     |
| <i>(Nombre del girado)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |     |
| <i>(Dirección del girado)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |     |
| <i>En (lugar de cumplimiento) el (fecha de cumplimiento) se servirá(n) pagar por esta LETRA DE CAMBIO a la orden de (nombre del beneficiario) (o al portador), la suma de (valor en letras) pesos colombianos, excusados el aviso de rechazo y la presentación para el pago, con intereses del (cifra) % (anual, mensual) (anticipados –indique el periodo– o vencidos –indique el periodo–) durante el plazo y del (cifra) % anual en caso de mora.</i> |     |
| <i>Atentamente,</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |     |
| <i>(Nombre del girador)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |     |
| <i>(Dirección)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |     |
| <i>Acepto</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |     |
| <i>(Firma del girado)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |     |
| <i>(Fecha)</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |     |

---

386 Art. 3 del decreto 2423 de 1993.

## I. Negociación

Como se indicó,<sup>387</sup> las letras se negocian cuando son *a la orden* por la vía del *endoso y la entrega*, o por la mera *entrega* cuando son *al portador*.

---

387 Véase Primera parte, Capítulos II. “Definición y características generales de los títulos valores”, pág. 21 y IV. “El endoso”, pág. 59.

## CAPÍTULO II

### EL PAGARÉ

Sumario: A. Definición y características. B. Las obligaciones de las partes. C. El orden de los obligados. D. Aplicación de las reglas de la letra de cambio al pagaré. E. Los “vales” de las tarjetas de crédito. F. Modelo de pagaré. Los pagarés hipotecarios.

#### A. Definición y otras características

El *pagaré* se define como una *promesa incondicional* de pagar una *suma determinada de dinero*.<sup>388</sup> De esta definición se desprenden los siguientes elementos:

– El pagaré es una *promesa* que debe expresarse como tal. No hay formulismo: *pagaré, prometo pagar, me comprometo a pagar*, etc.

– Esa orden debe ser *incondicional*. Este requisito no hay que expresarlo. Basta que la orden no esté sujeta a ninguna condición.<sup>389</sup>

– El pagaré es un título valor *de contenido crediticio* y, por consiguiente, se refiere a una *suma de dinero*.

---

388 Véase Primera Parte, Capítulo III, “Clasificación de los Títulos Valores”, aparte 2 “De los títulos valores a la orden”, Página 50 y Capítulo IV, “El Endoso” de la primera parte, Pág, 59.

389 Remítase el lector a lo ya expresado sobre el particular en la Segunda parte, Capítulo I, “La letra de cambio”.

– Esa suma de dinero debe estar *determinada*, sin perjuicio de que, como todo título valor, puede ser suscrito en blanco.<sup>390</sup>

El *derecho incorporado* en el pagaré es, pues, la *promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero*. El pagaré debe redactarse de manera simple (ver más adelante) con el objeto de evitar que se vuelva *condicional* y pierda su característica de título valor.<sup>391</sup>

En él aparecen *dos* personas, a saber:

– Una persona que *promete* pagar, a la cual llamamos *suscriptor*, aunque a veces en el lenguaje corriente se le llama también girador.

– Una persona *en cuyo favor se promete pagar* a quien llamamos el *beneficiario*.

El pagaré debe, además, contener:<sup>392</sup>

– El nombre del *beneficiario*.

– La indicación de ser *a la orden o al portador*. La *ley de circulación* del pagaré excluye, por consiguiente, el de ser nominativo. Solamente puede expedirse a la orden o al portador.

– La *forma de vencimiento* o de cumplimiento de la obligación.<sup>393</sup>

– Los requisitos contemplados en el artículo 621, a saber:

\* la *firma del creador* que en el pagaré es el *suscriptor*.

\* el *lugar y fecha de creación*.

\* el *lugar de vencimiento*.

El pagaré puede, además, contener cláusula de *intereses*.

---

390 Véase Primera parte, Capítulo II, “Definición y características de los títulos valores”, pág. 131 y ss.

391 Los autores de estas líneas han encontrado más de una vez *pagarés hipotecarios* tan llenos de requisitos que se vuelven condicionales.

392 Art. 709.

393 Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 81.

## B. Las obligaciones de las partes

El *suscriptor* es el *principal obligado* en el pagaré. Equivale al aceptante en la letra de cambio.<sup>394</sup> Las obligaciones de *endosantes* y *avalistas* son las ya vistas.<sup>395</sup>

## C. El orden de los obligados

Como ya se expresó,<sup>396</sup> el orden de los obligados en un *pagaré* es el siguiente:

Primer obligado: el *suscriptor*; su sola firma le crea la obligación; sus *avalistas*.

Segundo obligado: el *beneficiario-primer endosante* que no utilice la cláusula *sin responsabilidad*;<sup>397</sup> sus *avalistas*.

Tercer obligado: el *segundo endosante*.

Y así sucesivamente.

## D. Aplicación de las reglas de la letra de cambio al pagaré

La ley dice que al pagaré se aplican, en lo conducente, las disposiciones de la letra de cambio.<sup>398</sup> En lo conducente significa que no se aplicarán aquellas disposiciones que no son del caso. Así, el lector puede ignorar en relación con el pagaré todas las disposiciones que se refieren en la letra al girador, al girado y a la aceptación, y la forma de vencimiento “a plazo desde la vista”.

Pero sí le son aplicables las reglas referentes a:

---

394 Art. 710. Véase Capítulo V, aparte B, numeral 1. “Fecha de cumplimiento de la obligación o del ejercicio del derecho del tenedor”, Pág. 104.

395 Véase Primera parte, Capítulo VI, “Los obligados”, pág. 117 y ss.

396 *Idem*.

397 Art. 657. La cláusula *sin responsabilidad* puede ser usada por cualquier endosante. Solamente el beneficiario puede ser primer endosante.

398 Art. 711.

- El *pago* y la *presentación para pago*.
- El *protesto* y el *aviso de rechazo*.

## E. Los “vales” de las tarjetas de crédito

Los “vales” o *vouchers* de las tarjetas de crédito pretenden ser *pagarés*. Un vale dice corrientemente:

“Pagaré incondicionalmente y a la orden del acreedor, el valor total de este pagaré junto con los intereses a las tasas máximas permitidas por la ley”.

Firma (del titular de la tarjeta)

Cédula de ciudadanía

Teléfono

A la luz de lo que ya hemos expresado, este vale no tiene la *fecha de vencimiento* ni indica el *nombre de la persona a quien debe hacerse el pago* o si es *al portador*. No reúne los requisitos que la ley exige para ser un pagaré.

Conscientes de estas carencias,<sup>399</sup> las entidades emisoras de las tarjetas de crédito al emitirlas hacen firmar al cliente un pagaré *en blanco*, que llenarán en su debido momento con el monto de los vales que el cliente no haya cancelado. ¿Tiene usted, apreciado lector, copia de esos pagarés en blanco y de la carta de autorización para llenarlos?

## F. Modelo de pagaré

Aunque los hay, no es usual usar en los pagarés modelos preimpresos que se consigan en el mercado. En general, entidades de crédito, compañías de telefonía fija o móvil y servicios y empresas que requieren que sus clientes suscriban pagarés, tienen sus propios modelos.

El siguiente, podría servir a la persona corriente:

---

399 No use el lector la palabra *falencia* que, en castellano, significa engaño o error. *Falencia* con el sentido de *carencia* es un argentinismo.

## El pagaré

### Pagaré

(Ciudad) (Fecha)

*Yo (nombre del suscriptor) pagaré en (lugar de cumplimiento) a la orden de (nombre del beneficiario) la suma de (valor en letras) (\$ valor en cifras) moneda corriente, el día (fecha de vencimiento), excusados el protesto, la presentación para el pago y el aviso de rechazo, con intereses del (cifra) % (anual, mensual) (anticipados –indique el periodo– o vencidos –indique el periodo–) durante el plazo y del (cifra) % anual en caso de mora.*

*Firma del suscriptor*

### Los pagarés hipotecarios

Llamamos *pagarés hipotecarios* aquellos que se giran en operaciones de crédito inmobiliario a mediano o largo plazo con garantía hipotecaria. Estos pagarés son títulos valores comunes y corrientes que no se apartan de lo que acabamos de decir sobre los demás pagarés.

Sobre ellos en especial solamente hay que decir lo siguiente:

– Las operaciones hipotecarias a mediano o largo plazo son *operaciones de amortización gradual*. Eso significa que el monto del préstamo se amortiza usualmente en cuotas mensuales, a lo largo de la vida del préstamo. Cada pago que se hace abona una parte del crédito y el capital se reduce. Hay varios mecanismos para hacer estas operaciones –cuyo cálculo escapa al propósito de este libro pero puede hacerse fácilmente con cualquier calculadora financiera, incluso la del computador– sea con cuotas iguales de abono al capital, en cuyo caso la cuota de capital más intereses se reduce mes a mes; o cuotas iguales de capital e interés, en cuyo caso los abonos al capital crecen en la misma proporción en que se reducen los intereses; o incluso cuotas crecientes mensuales. Todo depende de lo que se convenga con el acreedor hipotecario.

– Están garantizadas con *hipoteca* sobre el inmueble de que se trate. Valga la pena anotar como ilustración general que hay dos clases de hipotecas: la *abierta* que es aquella en la cual no hay limitación de cuantía. Estas hipotecas se otorgan, por ejemplo, cuando los comerciantes tienen operaciones diversas, consten o no en títulos valores (un sobregiro, por ejemplo) con una entidad financiera, cuyo valor cambia –sube o baja– y están siempre garantizadas

con la misma hipoteca. La hipoteca *cerrada*,<sup>400</sup> en cambio, tiene un límite de cuantía y está usualmente amarrada a una sola operación. Es el caso típico de las operaciones de crédito hipotecario. En ambos casos, la hipoteca puede garantizar no solamente el capital sino los intereses. La hipoteca es, en todos los casos, *accesoria* a los títulos que garantiza, es decir, no puede hacerse efectiva sin presentar los documentos garantizados con ella. Las hipotecas se hacen por escritura pública que hay que registrar en la Oficina de Registro.

Para toda operación hipotecaria es conveniente contar  
con la asesoría de un buen abogado.

Extinguida la obligación garantizada, se extingue asimismo la hipoteca.<sup>401</sup>

– Hay pagarés hipotecarios que indican que están garantizados con hipoteca. Otros no. En el primer caso, el endosatario tiene los derechos que tenía el endosante sobre la hipoteca.

El país conoce de sobra la triste historia de la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC), un mecanismo bueno del cual la lenidad gubernamental hizo un instrumento para el enriquecimiento de los establecimientos de crédito y la pérdida de los ahorros y viviendas de miles de personas. Ese mecanismo ha sido reemplazado por la Unidad de Valor Real (UVR)<sup>402</sup> que tiene la misma filosofía pero con controles que los gobiernos no quisieron mirar en su momento en la UPAC. La UVR refleja el poder adquisitivo de la moneda, con base exclusivamente en la variación del índice de precios al consumidor (IPC) certificada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), según un mecanismo determinado por el Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes).<sup>403</sup> Si cambia ese mecanismo, el cambio no afectará las operaciones hechas con el mecanismo anterior.<sup>404</sup>

El reajuste de la UVR, que no es moneda ni se asimila a los pesos, tiene exclusivamente el propósito de mantener el valor adquisitivo del dinero que se debe. El interés que se cobre no puede, como sucedía con la UPAC, reflejar

---

400 Art. 2455 del Código Civil.

401 Art. 2457 del Código Civil.

402 Decreto 856/99.

403 Es el tope máximo, sin elemento ni factor adicional alguno (Corte constitucional, sentencia C-955 del 26 de julio de 2000).

404 Art. 3, Ley 546/99.

## El pagaré

de nuevo la pérdida del valor adquisitivo porque eso significa doble cobro del mismo concepto. Y eso fue lo que arruinó el sistema.

En cuanto a los *intereses de mora* en operaciones de vivienda en UVR, estos hay que pactarlos expresamente y, en ningún caso, podrán exceder una y media veces el interés remuneratorio pactado (incluyéndolo) y se aplican exclusivamente sobre las cuotas vencidas y no sobre el saldo del capital, como sucedía con la UPAC.<sup>405</sup>

A solicitud del deudor, y mediante presentación de oferta vinculante, los deudores pueden pedir a su acreedor la cesión de sus créditos a otra entidad financiera.<sup>406</sup> Adicionalmente, hay que recordar que solamente puede financiarse el 70% del valor de la operación y la primera cuota no puede representar más del treinta por ciento de los ingresos familiares. Dos disposiciones que tienden a evitar los efectos nefastos de la UPAC. Los inmuebles deben estar asegurados contra incendio y terremoto.<sup>407</sup>

Finalmente, para algunos deudores puede ser conveniente que sus inmuebles formen lo que se llama *patrimonio familiar inembargable*.

Respecto de la *vivienda de interés social* (VIS), está sujeta a un régimen especial por tener subsidio tanto en su construcción como en su venta.

Los dos últimos temas escapan al objeto de este libro.

---

405 Art. 19, Ley 546/99.

406 Art. 24, Ley 546/99.

407 Decreto 145/00.



## CAPÍTULO III

### EL CHEQUE

Sumario: A. Definición y características. B. Diferencias entre el cheque y la letra. C. Partes y contenido del cheque. 1. Endoso. D. Las obligaciones de las partes. Las obligaciones del banco librado. E. Cheque sin fondos o con fondos insuficientes. El contrato de cuenta corriente bancaria. F. Presentación y pago del cheque. G. Limitaciones a la negociabilidad del cheque. 1. Cláusulas de no negociabilidad. 2. Cheques expedidos o endosados a favor del banco librado. 3. Cheques fiscales. 4. Cheques cruzados. 5. Cheques para abono en cuenta. H. Otros cheques especiales. 1. Cheques de gerencia. 2. Cheques de viajero. 3. Cheques certificados. 4. Cheques de provisión garantizada.

#### A. Definición y características

El cheque puede definirse como una *orden incondicional* de pagar una *suma determinada* de dinero, girada contra *un banco* y pagadera *a su presentación*.<sup>408</sup> Ese es el *derecho incorporado*.

De la definición se desprenden los siguientes elementos:

– El cheque, como la letra, es una *orden* de pagar una suma determinada de dinero. Como en la letra, la orden se expresa usualmente con las palabras “pague” o “páguese”.

– La orden es *incondicional*. Este requisito no hay que expresarlo. Basta que la orden no esté sujeta a ninguna condición.<sup>409</sup>

---

408 Arts. 713.1 y 2, 717.

409 Véase lo dicho sobre el particular en la Segunda parte, Capítulo I, “La letra

– Por ser un título valor de *contenido crediticio*, se refiere siempre a una *suma determinada de dinero*.

– El girado siempre es *un banco*.

– El cheque es un *instrumento de pago* y no de crédito, y por eso siempre *vence a su presentación* al banco. Cualquier anotación en contrario se tiene por no puesta. Los cheques *posdatados* también vencen cuando se presentan.<sup>410</sup>

## B. Diferencias entre el cheque y la letra

Aunque el cheque, como la letra, es una orden de pagar, hay entre ellos notables diferencias.<sup>411</sup>

| Cheque                                | Letra                                    |
|---------------------------------------|------------------------------------------|
| Es instrumento de pago.               | Es instrumento de crédito                |
| No está destinado a circular          | Destinada a ser negociada                |
| Admite limitaciones de negociabilidad | No admite limitaciones de negociabilidad |
| Siempre a la vista                    | Cualquier modalidad de vencimiento       |
| Revocable                             | No revocable.                            |
| Requiere provisión de fondos          | Requiere provisión solo al vencimiento   |
| Requiere contrato de cuenta corriente | No requiere contrato especial            |
| El girado es un banco                 | Cualquier girado                         |
| Utiliza formularios especiales        | No requiere formularios especiales       |

## C. Partes y contenido del cheque

En el cheque aparecen *tres* personas, a saber:

– Un *girador* que la ley llama *librador*, que es el titular de la cuenta corriente en el banco.

---

de cambio”, pág. 131.

410 Art. 717.

411 Arts. 712 a 717 y 724.

## El cheque

- Un *beneficiario* y unos *endosatarios*, si se endosa.
- Un *banco* girado o *librado*, al que se dirige la orden de pagar.

El cheque debe, además, contener:<sup>412</sup>

- El nombre del banco librado.
- La indicación de ser *a la orden* –y el nombre del beneficiario– o *al portador*. Esa es la ley de circulación. Los cheques no pueden ser nominativos. Si el cheque se gira *a la orden* o *al portador* se entenderá girado *al portador*. Algunos bancos acostumbran poner en sus formularios, al final de la línea donde va el nombre del beneficiario, la expresión “o al portador”. Usted puede libremente tacharla. Si no lo hace el cheque se entiende girado al portador.

- Los requisitos contemplados en el artículo 621, a saber:

- \* La *firma del creador* que en el cheque es el *librador* y debe ser la registrada en el banco.

- \* El *lugar y la fecha de creación*.

- \* El *lugar de vencimiento* o del pago, que es la oficina del banco *librado*.

Los bancos pagan hoy los cheques en cualquiera de sus oficinas, pues los sistemas electrónicos les permiten conocer el saldo de la cuenta y las firmas autorizadas en cualquiera de ellas.

- Es obligatorio utilizar *formularios de cheques* oficiales del banco. No es obligatorio que aparezca la mención de ser *cheque*.

### 1. Endoso

Cuando una persona endosa un cheque para depositarlo en la cuenta corriente o de ahorros del banco, lo hace *siempre* al cobro. Si quiere hacerlo *en propiedad* así debe indicarlo.<sup>413</sup>

Los cheques se endosan  
a los bancos al cobro.

Los endosos *entre bancos* se hacen por el simple sello de canje.<sup>414</sup> Sin embargo, los bancos podrán cobrar los documentos que reciban para abono

---

412 Art. 713.

413 Art. 1383.

414 Art. 665.

en cuenta del tenedor aun cuando no estén endosados a su favor. Pero deberán anotar en el documento la calidad con que actúan y firmar recibo en el propio título o en una hoja adherida a él.<sup>415</sup>

## D. Las obligaciones de las partes

– El *librador* del cheque es el *principal obligado*. Debe tener *provisión de fondos*, por depósito o por crédito, en este último caso cuando el banco da autorización de sobregirar la cuenta. Los sobregiros son un crédito concedido por el banco y, por consiguiente, tienen plazo y generan intereses.<sup>416</sup> El plazo normal vence al día siguiente a su otorgamiento, salvo que el banco y el cliente acuerden lo contrario.<sup>417</sup> Lo usual es que los bancos concedan cinco días (eso depende de cada banco), pero los días adicionales liquidan los intereses a tasa de mora. Los cheques son *revocables* por el girador, bajo su responsabilidad. El banco está obligado a atender la orden de revocación.<sup>418</sup>

– El *endosante* y los *avalistas*, si los hubiere, tienen las obligaciones usuales de estas personas.

– El *banco* que guarda los fondos en depósito se obliga a pagar los cheques con ellos. Las obligaciones del banco son *con el librador del cheque y no con los tenedores* y, por consiguiente, su responsabilidad se genera, llegado el caso, con el librador.<sup>419</sup> La relación entre el librador y el banco se regula por un *contrato de cuenta corriente* en el que el banco da al librador la autorización de girar contra su cuenta. Esa autorización, dice la ley, se entiende concedida cuando el banco entrega al librador la chequera.<sup>420</sup>

---

415 Art. 664. Tal como lo anotamos en la Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, la norma es confusa cuando dice “aunque no estén endosados a su favor”. Debe entenderse “endosados a favor del banco”, aunque podría ser “endosados a favor del tenedor”.

416 La autorización de sobregirar la cuenta debe ser convenida expresamente con el banco. El art. 1388 del Código fue derogado por el art. 64 de la ley 45 de 1990, según el cual cuando el banco pague cheques por valor superior al saldo de la cuenta corriente, el excedente será exigible a partir del día siguiente al otorgamiento del sobregiro, salvo pacto en contrario. El crédito así concedido ganará intereses en los términos previstos en el art. 884 del C. de Co.

417 Arts. 70, ley 45/90 y 125 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

418 Art. 724.

419 Art. 720.

420 Art. 714.

### Las obligaciones del banco librado

Las obligaciones del banco librado como queda dicho, son en general con el librador y no con el tenedor del cheque.

Con el *beneficiario* del cheque el banco debe:

a) Hacer la *oferta de pago parcial* cuando el librador no tenga fondos suficientes.<sup>421</sup>

b) En los *cheques certificados* (ver más adelante) el banco asume todas las obligaciones cambiarias que corresponden al librador.<sup>422</sup>

Con el *librador*:<sup>423</sup>

a) *Cubrir los cheques* que se le presenten dentro de los seis meses de su fecha o *hacer oferta de pago parcial* cuando no hay fondos suficientes.<sup>424</sup>

b) *Devolver los cheques originales pagados*.<sup>425</sup> En los contratos de cuenta corriente usualmente aparece la renuncia del cuentacorrentista a que le devuelvan los cheques. Pero no hacer la devolución puede afectar al banco cuando paga cheques falsificados, puesto que los plazos que obligan al depositante a notificar al banco de la falsificación (tres meses) se cuentan desde el momento en el que el banco le envía los cheques.<sup>426</sup>

Si el banco no cumple sus obligaciones debe abonar al librador el 20% del valor del cheque como indemnización, más las sanciones a que haya lugar.

---

421 Arts. 720.2 y 721.

422 Arts. 739.2 y 740.

423 Arts. 1382 y ss.

424 Arts. 720.1 y 721.

425 Art. 728.

426 Art. 732. El art. 1391 dice que el plazo se cuenta desde “los seis meses siguientes a la fecha en que se le envió [al cuentacorrentista] la información sobre tal pago”. De acuerdo con ello, si el banco no envía los cheques pagados, el plazo se prorroga a favor del depositante por tres meses más.

## E. Cheque sin fondos o con fondos insuficientes

Si el banco no concede el sobregiro y el cheque carece de fondos será devuelto. La devolución se hará por *carencia absoluta de fondos* o por *fondos insuficientes* para cubrir el valor. En este último caso el banco está obligado –deberá, dice la ley– a ofrecer *pago parcial* por el saldo que haya en cuenta. En la práctica los bancos no cumplen con esta disposición, pero si usted cree que le deben pagar ese saldo, el banco tiene la obligación de hacerlo. Pero sea cuidadoso: muchos bancos cancelan la cuenta cuando el saldo queda en ceros. Si el saldo que le pagan es poco en relación con el valor del cheque, es preferible esperarse a que el librador consigne la diferencia para hacer efectivo el cheque. Si lo que falta para cubrir el cheque es poco, puede ser conveniente pedir que lo paguen parcialmente y asegurar el pago de, por lo menos, el valor del saldo que hay en la cuenta.

Si usted pide pago parcial considere  
si vale o no la pena hacerlo.

Los cheques devueltos por fondos insuficientes o por cualquier otra causal, generan dos clases de *sanciones* al *librador*: unas de carácter *comercial*, equivalentes al 20% del valor del cheque más indemnización de perjuicios, que debe hacerse efectiva judicialmente, siempre que el cheque haya sido presentado en tiempo –como se explica más adelante– y no haya sido pagado por culpa del librador.<sup>427</sup> Otras son de carácter *penal*, cuando el giro del cheque constituye un fraude. Según el Código Penal,<sup>428</sup> la emisión de cheques sin fondos o la orden injustificada de no pago pueden generar *pena de prisión hasta de cuatro años y medio*, siempre que la conducta –estafa, por ejemplo– no tenga pena mayor.

Los cheques devueltos por culpa del girador  
generan sanciones comerciales o penales.

Si el cheque es pagado antes de la sentencia de primera instancia, cesa la acción penal. No hay lugar a acción penal si hubieren transcurrido seis me-

---

427 Art. 731.

428 Ley 599 de 2000.

## El cheque

ses, contados a partir de la fecha de la creación del cheque, sin que hubiera sido presentado para su pago, lo cual tiene que ver con las disposiciones comerciales sobre presentación del cheque para pago, que mencionaremos adelante. Tampoco hay lugar a acción penal cuando el cheque era posdatado y el beneficiario lo presentó antes de la fecha pactada o cuando, simplemente, se entregó en garantía.<sup>429</sup> Esta *protección penal* ha generado una cultura que convierte el cheque en instrumento de crédito y no de pago. Todos los días se ven avisos en la prensa en los que comerciantes—incluso grandes superficies—ofrecen vender sus productos con cheques posdatados. Es nuestra opinión que esos cheques son entregados en *garantía* y no como instrumentos de pago, pero no deja de ser riesgoso no pagarlos. En todo caso,

... debe tenerse especial cuidado al girar cheques posdatados o que carezcan de fondos cuando se giran.

Por supuesto, un cheque devuelto por el banco sigue siendo título valor y puede cobrarse por los medios que la ley contempla para los títulos valores, es decir, la acción cambiaria directa y de regreso.<sup>430</sup>

## El contrato de cuenta corriente bancaria

Para poder girar cheques debe celebrarse con el banco el contrato de cuenta corriente bancaria. Mediante ese contrato el depositante, que se llama *cuentacorrentista*, adquiere la facultad de depositar dinero en efectivo o a través de cheques y de disponer de esos fondos, total o parcialmente, bien mediante el giro de cheques o por otros procedimientos previamente convenidos con el banco, como el uso de *tarjetas débito* o las transferencias por Internet. Todo depósito a la vista se entiende entregado en cuenta corriente, salvo que se convenga lo contrario.<sup>431</sup> Se entiende convenido lo contrario cuando el depósito se hace, por ejemplo, en cuenta de ahorros.

---

429 Art. 248 de la ley 599/00, Código Penal modificado por el art. 14 de la ley 890 de 2004.

430 Véase Primera parte, Capítulo VI. “Los obligados”, pág. 117.

431 Art. 1382. La explicación sobre la acción cambiaria directa y de regreso está en la Pág. 117. El art. 781 explica tales acciones.

Se pueden abrir cuentas corrientes por dos o más personas que aparezcan como *titulares*, en cuyo caso se convierten en deudores solidarios de los saldos a cargo de la cuenta, que en este caso se llama *colectiva*. A menos que se convenga otra cosa con el banco, cualquiera de los titulares puede disponer de los fondos de la cuenta.<sup>432</sup> Igualmente, el banco puede, salvo que se haya pactado lo contrario, acreditar o debitar la cuenta por el importe de las obligaciones de que sean recíprocamente, banco y cuentacorrentistas, deudores o acreedores. Pero si las deudas no corren a cargo de todos los titulares no puede el banco *compensar* las cuentas, ni puede hacerlo cuando cualquiera de los cuentacorrentistas haya sido declarado en quiebra o esté sujeto a concurso de acreedores.<sup>433</sup>

No es lo mismo que haya dos o más titulares de una cuenta corriente, a que haya dos o más personas autorizadas para manejar la cuenta a nombre de un solo titular. En este caso, la *firma autorizada* actúa simplemente como mandatario del titular de la cuenta.<sup>434</sup> Esas autorizaciones o poder se otorgan informalmente, a través del registro de firmas de la cuenta.

El recibo que expide el banco al recibir depósitos (recibo de consignación) hace plena prueba del depósito, y el comprobante de haber recibido la chequera constituye, a su vez, prueba de que se ha recibido autorización de girar.<sup>435</sup> Los cheques, sin embargo, los recibe el banco *al cobro*—salvo estipulación en contrario—y no serán abonados a la cuenta sino cuando se hagan efectivos.<sup>436</sup>

El contrato termina en cualquier tiempo por voluntad de las partes y, en este caso, el cuentacorrentista debe devolver al banco los formularios de cheques no utilizados. El banco, a su vez, debe pagar los cheques girados mientras existan fondos para ello.<sup>437</sup>

El banco está obligado a pagar los cheques que haya girado un cuentacorrentista, aunque este haya muerto, aun si el banco tiene noticia de su muerte.

El banco es responsable del pago de *cheques falsos o adulterados*, salvo que haya culpa—que hay que probar judicialmente—del cuentacorrentista o que este no le hubiere notificado al banco de la falsificación o adulteración dentro de

---

432 Art. 1384.

433 Art. 1385. Esa figura se llama técnicamente *compensación*.

434 Art. 640.

435 Art. 1386.

436 Art. 1383.

437 Art. 1389.

## El cheque

los tres meses siguientes a la fecha en la que este le envió los cheques.<sup>438</sup> Sin embargo, si el cuentacorrentista pierde uno o varios formularios, que luego resultan en cheques falsificados, y no da aviso oportuno al banco, solo podrá objetar el pago hecho por el banco si la falsificación o alteración fueren notorias. Esto, usualmente, da lugar a pleitos entre el banco y el girador. Por eso es muy importante: a) *Verificar* que el banco entregue la chequera completa; aunque esto usualmente no se hace, aquí encarecemos que se haga; b) mantener las chequeras bajo *control* adecuado; c) usar sellos no falsificables (como los sellos secos).<sup>439</sup>

Los depósitos en cuenta corriente,  
de ahorros o a término, no forman parte  
de la masa de la liquidación en caso  
de liquidación administrativa del banco.<sup>440</sup>

### F. Presentación y pago del cheque

Los cheques son siempre pagaderos a la vista. Cualquier indicación en contrario se tendrá por no puesta. El cheque posdatado será *también* pagadero a su presentación.<sup>441</sup>

Cuando se giran cheques posdatados hay que  
saber que pueden presentarse al cobro de manera inmediata,  
independientemente de su fecha.

---

438 Véase la nota anterior sobre este mismo tema relativa al art. 1391 que habla de “seis meses siguientes a la fecha en que se le envió la información” al depositante.

439 A los bancos no les gustan los sellos secos, pero qué le vamos a hacer; los sellos húmedos los hacen en cualquier parte por pocos pesos. Véase también la nota al pie de página No. 427 en la página 158.

440 Hoy parece improbable que se ordene la liquidación administrativa de un banco, pero en el pasado se hizo muchas veces. En todo caso, si tal cosa sucediere, los depósitos en cuenta corriente, de ahorros o a término, deben pagarse por fuera de la masa y de manera preferencial, antes que todas las otras obligaciones del banco, incluidas las fiscales y laborales (art. 1399).

441 Art. 717.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Los cheques hay que presentarlos al banco para su pago, directamente o a través de la cámara de compensación.<sup>442</sup> La ley dice que la presentación hay que hacerla:

- Dentro de los *quince días de su fecha*, si se presentan en la misma plaza o ciudad<sup>443</sup> en que fueron expedidos.
- Dentro de *un mes*, si fueren pagaderos en el mismo país –Colombia– pero en plaza distinta a la de expedición.
- Dentro de *tres meses* si fueren expedidos en un país latinoamericano pero pagaderos en otro –Colombia–.
- Dentro de *cuatro meses*, si fueren expedidos en un país latinoamericano para ser pagados fuera de América Latina.<sup>444</sup>

Esta es una disposición que viene del famoso Proyecto de Ley Uniforme de Títulos Valores para América Latina,<sup>445</sup> y cae en el vacío puesto que nuestro Código no puede legislar para otros países de América Latina. De manera que hay que entender la disposición solamente en relación con Colombia. Por otra parte, se basa en lo que nuestros abuelos llamaban “el término de la distancia” –a mayor distancia, más plazo– lo que ya no es aplicable con las comunicaciones actuales.

En todo caso, los cheques deberán ser pagados total o parcialmente según el caso, por el banco si se presentan dentro de los seis meses siguientes a su fecha.<sup>446</sup>

No presentar los cheques en tiempo hace *caducar la acción cambiaria en vía de regreso* (contra lo obligados no directos).<sup>447</sup> También *caduca la acción directa*

---

442 Art. 719. No es posible presentar cheques directamente en la cámara de compensación, que es un mecanismo para que los bancos compensen los cheques, generalmente a través de su cuenta en el Banco de la República, que la abona o carga por el valor de los cheques a cargo o a favor de otros bancos. En algunas plazas hay un banco comercial que hace las veces de cámara de compensación interbancaria (Decreto 1207 de 1996). La presentación se hace en la cámara por mi banco cuando yo consigno un cheque en mi cuenta pero está girado a cargo de otro banco. La cámara de compensación ni protesta ni paga cheques (art. 727).

443 El C. de Coódigo dice “en el mismo lugar”, pero hay que entender que es la misma plaza, porque en los cheques aparece “ciudad y fecha” y no “lugar”.

444 Art. 718.

445 Véase Primera parte, Capítulo I, “Un poco de información histórica”, pág. 17.

446 Art. 721.

447 Arts. 729.2 y 787.1. *Caducidad* es un término técnico, cuya explicación escapa

## El cheque

si el librador tuvo fondos suficientes durante el periodo y el cheque deja de pagarse por causa no imputable al librador como es la presentación fuera de tiempo. Remitimos al lector al significado de las acciones cambiarias que vimos anteriormente.<sup>448</sup>

Para muchos efectos legales es muy importante poner la ciudad y la fecha. La ciudad es el lugar donde se gira y no donde se tiene la cuenta.

Los bancos deben abstenerse de pagar los cheques que lleguen después de las publicaciones que hay que hacer en casos de quiebra, concurso o liquidación judicial o administrativa.<sup>449</sup> En estos casos, el tenedor del cheque debe acudir a un abogado para que le ayude. Pero los bancos, como ya se dijo, no pueden negarse a pagar los cheques en caso de muerte del librador<sup>450</sup> ni en ningún otro.

El *protesto* de los cheques se hace por la mera anotación hecha por el banco —o la cámara de compensación, dice la ley—<sup>451</sup> de que el cheque fue presentado en tiempo y no pagado total o parcialmente.<sup>452</sup> No es necesario, entonces, hacer los trámites usuales del protesto que mencionamos en su lugar.<sup>453</sup>

## G. Limitaciones a la negociabilidad del cheque<sup>454</sup>

Las limitaciones a la negociabilidad del cheque las puede poner el librador o cualquier tenedor,<sup>455</sup> pero *solamente puede levantarlas el librador*<sup>457</sup> y son las siguientes:

---

a este trabajo. Pero puede consultarse la sentencia del 30 de mayo de 1977 del Tribunal Superior de Bogotá.

448 Véase Primera parte, Capítulo VI. “Los obligados”, pág. 47 y ss.

449 Art. 726.

450 Art. 725.

451 Pero la Cámara de Compensación no hace esa función.

452 Art. 727.

453 Véase Segunda parte, Capítulo I, acápite F. “La letra de cambio”, pág. 140.

454 Art. 715.

455 Por costumbre comercial, no obstante la disposición del art. 630 que prohíbe

### **1. Cláusulas de no negociabilidad<sup>457</sup>**

Según ellas el cheque solamente puede cobrarse por *el beneficiario* por conducto de un banco, sea por ventanilla o por consignación. Un tipo de esta cláusula es aquella que dice “páguese únicamente al primer beneficiario”. Si el cheque es depositado en banco diferente al librado, al enviarlo al canje el banco deberá certificar que lo está abonando en la cuenta del primer beneficiario.<sup>458</sup> El mero sello de canje del banco se entiende como certificación.

### **2. Cheques expedidos o endosados a favor del banco librado<sup>459</sup>**

No son negociables, salvo que se exprese lo contrario. Pero ¿quién va a girar un cheque a favor de un banco y luego anotar que es negociable? Al hablar de endoso hay que entender que es el endoso en propiedad y no al cobro.

### **3. Cheques fiscales<sup>460</sup>**

Los cheques fiscales son aquellos girados por cualquier concepto a nombre de una *entidad pública* de las que por ley reciben este nombre,<sup>461</sup> es decir, la Nación, las entidades territoriales (departamentos, municipios),

---

a los tenedores cambiar la ley de circulación de un título valor. En realidad, la ley de circulación de un cheque es a la orden o al portador, y las restricciones de negociabilidad no son exactamente un cambio en la ley de circulación. Dicho de otra manera, un cheque a la orden, con o sin restricciones de negociabilidad, sigue siendo a la orden.

456 Art. 736.

457 Art. 715.

458 Circular externa 7/96 de la Superintendencia Bancaria.

459 Art. 716.

460 Ley 1 de 1980; Circulares externas 7/96 y 72/96 de la Superintendencia Bancaria.

461 Art. 20 del decreto 130 de 1976. Este aparte fue derogado expresamente por la ley 489 de 1998, para la que las entidades públicas son la Nación, las entidades territoriales, los establecimientos públicos, las empresas industriales o comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta sujetas al régimen previsto para las empresas industriales y comerciales del Estado.

## El cheque

los establecimientos públicos, las empresas comerciales o industriales del Estado y las sociedades de economía mixta sujetas al régimen de empresas comerciales o industriales del Estado. Estos cheques *solamente pueden ser cobrados por depósito en la cuenta corriente de la entidad beneficiaria*. No son negociables ni pueden pagarse en efectivo. Esta es una restricción legal de negociabilidad que no puede ser levantada ni siquiera por el librador, pero que no impide la negociación interbancaria en las cámaras de compensación. Los bancos son responsables por el ciento por ciento del valor pagado en caso de pago irregular. Es importante señalar que las cuentas corrientes de estas entidades tienen un régimen especial de apertura y manejo.

### 4. Cheques cruzados<sup>462</sup>

El cruce se hace con dos líneas paralelas que *cruzan* (por favor, un cruce *cruza* el cheque, no hablamos de un par de rayitas en una esquina. No le tenga miedo al cruce) el cheque por el frente o anverso. Indica que este solamente puede ser cobrado por conducto de un banco. No significa *necesariamente* que tiene que consignarse en un banco. Usted puede presentar un cheque cruzado al banco girado directamente para que se lo pague. Si en medio de las líneas se incluye el nombre de un banco, significa que solamente ese banco puede cobrarlo y se llama *cruce especial*.

Si usted acostumbra consignar los cheques girados a su nombre, utilice un sello de caucho con el cruce especial indicando, además, el número de la cuenta. Esto le evitará muchos dolores de cabeza.

El librador está facultado para levantar el cruzamiento, con una nota que diga, por ejemplo: “Páguese por ventanilla”.<sup>463</sup>

---

462 Arts. 734 y 435.

463 Art. 736.

## **5. Cheques para abono en cuenta<sup>464</sup>**

Estos cheques no pueden ser pagados en efectivo sino por abono en la cuenta del beneficiario *en el mismo banco librado*, según lo ha determinado la Corte Suprema de Justicia,<sup>465</sup> haciendo una interpretación literal y, en nuestra opinión, absurda de la norma legal. Es decir, un cheque de esta clase *no puede ir* por canje o cámara de compensación. La práctica de los bancos se aparta en ocasiones de la interpretación de la Corte y acepta la entrada de los cheques por compensación. Así lo ha aceptado la Superintendencia Financiera, la que dice claramente que pueden ser pagados directamente por el banco librado a su beneficiario, *sea por ventanilla o sea por otro medio*, o pueden ser cobrados *valiéndose de los servicios de un banco*, siendo esta última opción una excepción legal a la limitación de negociabilidad comentada.<sup>466</sup>

Los bancos librados son responsables de los pagos irregulares de los cheques.<sup>467</sup>

## **H. Otros cheques especiales**

### **1. Cheques de gerencia<sup>468</sup>**

Son los expedidos por los bancos contra sus propias cajas. *Solamente* los bancos pueden expedir cheques de gerencia. En estos cheques el banco es a la vez *librador y librado*, pero no tienen limitaciones o regulaciones diferentes.

### **2. Cheques de viajero**

Es un cheque de gerencia especial que, gracias a las tarjetas de crédito, está en vía de desaparecer. Estos cheques están destinados a ser cobrados en un

---

464 Art. 737.

465 Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, sentencia del 24 de octubre de 1980.

466 Circular externa 7 de 1996.

467 Art. 738.

468 Art. 745.

lugar distinto al de su expedición, bien en sucursales del banco o *corresponsales*, cuya lista deberá ser entregada al “beneficiario”.<sup>469</sup> El “beneficiario” deberá firmar el cheque al recibirlo del banco y al negociarlo, con el objeto de que quien lo reciba pueda verificar que las firmas son iguales.<sup>470</sup>

Si el cheque de viajero es puesto en circulación por un corresponsal (como, por ejemplo, un banco colombiano que ponga en circulación cheques de American Express) se obliga como avalista de aquel.<sup>471</sup> Las acciones cambiarias contra el banco que expida cheques de viajero prescriben en diez años y en cinco las del corresponsal.<sup>472</sup> Esta disposición es absurda, aunque la ley habla de prescripción y no de caducidad del instrumento, y no tiene razón de ser.

El uso extendido de *tarjetas de crédito y débito* ha afectado directamente el de cheques de viajero que están relegados a un segundo plano y se utilizan cada vez menos. Sin embargo, en Colombia es frecuente que un extranjero no pueda hacer uso de sus tarjetas débito o crédito en los cajeros automáticos y eso les puede crear problemas. Eso puede suceder también en otros países y siempre es bueno llevar algo de efectivo o cheques de viajero.

### 3. Cheques certificados<sup>473</sup>

El librador o el *tenedor* pueden *exigir* el banco librado que certifique la existencia de fondos disponibles para el pago. No hay razones para que un tenedor haga certificar un cheque, en vez de cobrarlo. Mediante la certificación la responsabilidad se traslada al banco y tanto el librador como los endosantes, si los hubiere, se libran de responsabilidad.<sup>474</sup> Son *irrevocables* por el librador, antes de que transcurra el plazo de presentación.<sup>475</sup>

---

469 Art. 748. Es dudoso que haya un beneficiario. Es más bien un tenedor que, seguramente, va a entregar el cheque como pago.

470 Art. 747.

471 Art. 750.

472 Art. 751.

473 Art. 739.

474 Art. 740.

475 Art. 742. La ley no dice a cuál de los diversos plazos se refiere. Hay que entender, entonces, que es el de los seis meses, porque los otros se refieren al lugar de presentación y varían sin el conocimiento del librador.

Los bancos no son amigos de certificar cheques porque pierden el control del instrumento. Si usted pide que le certifiquen un cheque, seguramente le dirán que prefieren darle un cheque de gerencia. En uno u otro evento le van a cargar el valor del cheque a su cuenta inmediatamente. Como las comisiones por una u otra cosa son similares, usted puede aceptar la propuesta del cheque de gerencia.

La certificación se puede hacer con la expresión “certificamos este cheque” o simplemente “visto bueno” o equivalentes y la firma del banco librado. La sola firma de este equivale a certificación.<sup>476</sup>

#### ***4. Cheques de provisión garantizada***<sup>477</sup>

Es un cheque certificado especial. En ellos aparece *impresa* una cuantía por la cual el banco “certifica” el cheque y la fecha de la entrega de los formularios. Se trata de una cuantía máxima y el librador podrá girarlo por una cuantía menor. La garantía de provisión se extingue al año de la fecha impresa. Solamente de manera excepcional se ven en el mercado.

Los cheques de provisión garantizada no pueden confundirse con algunos cheques en los que los giradores ponen una nota que dice “este cheque no puede girarse por más de \$XXX”. Esto lo hacen algunas empresas para protegerse de “lavadas” de cheques y porque quienes los firman solamente tienen autorización hasta cierta cuantía para hacerlo. Si bien en los cheques de provisión garantizada se dice que la cuantía y la fecha deben ser *impresas*, ello no significa necesariamente que lo sean en imprenta. Cualquier modo sería válido. Pero se distinguen de los otros en que llevan la fecha y, probablemente, en que la *impresión* es más formal.

---

476 Art. 741.

477 Art. 743.

## CAPÍTULO IV

### LOS BONOS

Sumario: A. Definición y características. B. Régimen legal. C. Ley de circulación. D. Reglamento de emisión. E. Las partes. F. El pago. G. Recomendaciones. Los TES.

#### A. Definición y características

Los bonos son títulos valores que incorporan una *parte alícuota o proporcional de un crédito colectivo* —una parte determinada del total del crédito— a cargo de una sociedad o entidad sujeta a la inspección y vigilancia del gobierno.<sup>478</sup>

Por consiguiente, solamente sociedades o entidades sujetas a la inspección y vigilancia del gobierno (el gobierno mismo, establecimientos de crédito y sociedades anónimas o limitadas, sujetas al control de la respectiva superintendencia y los patrimonios autónomos para movilizar activos)<sup>479</sup> pueden emitir bonos.

Si los bonos se van a colocar en el *mercado público de valores* la autorización de la emisión y el control de la misma le corresponde hoy a la Superintendencia Financiera, que absorbió la antigua Superintendencia de Valores.<sup>480</sup> En todo caso, para que los bonos de una *cooperativa o una*

---

478 Art. 752.

479 Art. 1.2.4.1 Res. 400 de 1995.

480 Se llama Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), el del mercado

*entidad sin ánimo de lucro* puedan ser emitidos deben contar con el aval de un establecimiento de crédito.<sup>481</sup>

Las sociedades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades cuyos bonos no vayan a ser colocados en oferta pública, solamente requieren autorización de esa entidad.

Los bonos se hacen constar bien en documentos escritos que deben cumplir ciertas características señaladas en la ley o, lo que es más usual hoy, pueden ser desmaterializados y reposar en un Depósito Centralizado de Valores, tal como se expresó atrás.<sup>482</sup>

## B. Régimen legal

El régimen de los bonos es complejo. Su emisión y características escapan al propósito de este trabajo. Los emisores deben contar con la asesoría de abogados expertos en este campo.<sup>483</sup>

Para el inversionista común basta decir que hay:

- *Bonos de contenido crediticio* que solamente reconocen intereses y capital, como los emitidos por el Estado.

- *Bonos corporativos o de participación*, que otorgan otros derechos tales como la posibilidad de convertirlos en acciones de la entidad emisora, *obligatoria* o *voluntariamente*. En estos casos los bonos son siempre *nominativos*.

- *Bonos de garantía general (o sin garantía)*, en los cuales la única “garantía” es la firma del emisor y su responsabilidad personal. Usualmente esto basta en los bonos que se colocan en el mercado público de valores.

- *Bonos con garantía específica* que puede ser hipoteca, prenda, aval de un establecimiento de crédito, fiducia en garantía u otra.

Para el inversionista común es interesante saber también que sus intereses tienen un *representante*, y que los títulos son *administrados* usualmente por una sociedad fiduciaria (lo que no aplica para los bonos del Estado).

---

público de valores, relativo no solamente a bonos sino a otros títulos. El decreto 3139/06 contiene su reglamentación.

481 A menos que la Superintendencia Financiera determine que no es necesario, art. 1.2.4.1, Res. 400 de 1995.

482 Capítulo IV, “El endoso”, Primera parte, pág. 59 y ss.

483 El régimen legal consta en la Res. 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores –hoy Financiera–, y las normas que la modifican o adicionan.

Tiene derecho a concurrir a las *asambleas de tenedores de bonos*, en la forma que el reglamento de emisión determine.

A menos que usted sea inversionista institucional acuda a un corredor de Bolsa para ilustración sobre inversión en bonos.<sup>484</sup>

Los bonos son títulos valores *seriales*, tal como se explicó atrás.<sup>485</sup>

### C. Ley de circulación

Dependiendo del tipo de bono, pueden ser *nominativos*, como los bonos convertibles en acciones en cuyo caso requieren, además del endoso y la entrega, registro en los libros del emisor,<sup>486</sup> *a la orden* o *al portador*.<sup>487</sup> Normalmente se emiten *a la orden*.

### D. Reglamento de emisión

Las características del bono, tales como el monto, la forma, el lugar y el plazo de la emisión y su vencimiento, su ley de circulación, los intereses, su convertibilidad en acciones si la tuvieran, sus modalidades, sus garantías si las hubiere, y otras condiciones determinadas por la ley, se encuentran debidamente descritas en el Reglamento de Emisión que es equivalente a la *ley* de la emisión.

Como los bonos que se colocan en el mercado público de valores son desmaterializados, el Reglamento es el documento indispensable para conocer sus características.

---

484 Véase más adelante Segunda parte, Capítulo IX sobre las inversiones en Bolsa, pág. 199 y ss.

485 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 43 y ss.

486 Véase la Ley de Circulación en la Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 71.

487 Art. 1.2.4.3, Res. 400 de 1995.

Usualmente, el *rendimiento* de los bonos está ligado a una tasa variable de acuerdo con las condiciones del mercado, como el interés de depósito a término fijo (DTF) o el índice de precios al consumidor (IPC), *más unos puntos convenidos* pero, al negociarlos en el mercado, usualmente su precio varía, con lo cual varía también su rentabilidad.<sup>488</sup>

## E. Las partes

– *La entidad emisora*, que es el principal obligado.

– *El representante de los tenedores*, que es siempre una persona jurídica legalmente autorizada para ejercer esa función (banco, corporación financiera o fiduciaria). Esta entidad actúa desde el principio, mediante contrato con el emisor, y conjuntamente con este y en nombre de los  *futuros tenedores* solicita el permiso de emisión. Recibe de parte del emisor y de su revisor fiscal todas las informaciones necesarias para el desempeño de su función. Puede inspeccionar los libros y documentos del emisor. Debe realizar todos los actos necesarios para la defensa de los intereses de los tenedores, y representar a los mismos, incluso actuando judicialmente cuando sea necesario. Interviene en las asambleas de accionistas del emisor con voz pero sin voto, y puede pedir a la entidad supervisora las revisiones que considere necesarias y dar a los tenedores las informaciones pertinentes, aunque debe guardar reserva de aquellas informaciones que haya podido conocer y que no sean indispensables para su función.<sup>489</sup> El representante de los tenedores puede ser reemplazado por otro por decisión de la asamblea de los tenedores de bonos.

– *El intermediario de valores*, cuando la emisión vaya a ser colocada en el mercado público de valores. Es un corredor de bolsa. Ocasionalmente, el corredor *garantiza* la colocación de la emisión mediante un contrato llamado de *underwriting* –colocación en firme o garantizada–. La emisión deberá contar con un *prospecto de colocación*.

– *El suscriptor* que es quien toma el bono y, por consiguiente, se convierte en tenedor del mismo y en *acreedor* de la entidad emisora por

---

488 Los rendimientos periódicos están sujetos normalmente a retención en la fuente que varía según el tipo de papel.

489 Art. 4, Res. 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

## Los bonos

los derechos que le confiere el bono. Puede participar en las asambleas de tenedores, cuyas decisiones se toman por mayoría de votos, salvo mayorías especiales previstas en el reglamento o en la ley.<sup>490</sup>

### F. El pago

Como cualquier título valor es necesario presentar el bono para ejercer los derechos allí contemplados. Los bonos no requieren *protesto*.

### G. Recomendaciones

Si usted es un inversionista privado, vaya de la mano de un comisionista registrado de Bolsa en estas y en todas aquellas inversiones que se cotizan en el mercado público de valores.

Si usted es un emisor de bonos, vaya de la mano de una firma seria de abogados especialista en el tema.

Si usted es un inversionista institucional, no necesita recomendaciones.

## Los TES

En la bolsa es posible encontrar muchas clases de bonos. Para no equivocarse en la compra debemos, como se dijo atrás, ir de la mano de un comisionista de bolsa. Los comisionistas de bolsa son las empresas que trabajan como tales en la Bolsa de Colombia. Están vigilados por la Superintendencia Financiera. Los comisionistas disponen de herramientas técnicas para la valoración de inversiones<sup>491</sup> que no están al alcance de los inversionistas corrientes. No cualquier intermediario es comisionista *autorizado* en la Bolsa y no debemos utilizarlo.<sup>492</sup>

Los bonos de *mayor éxito* en el mercado son los títulos de tesorería, TES, que son bonos de deuda pública. El emisor es el Estado y tienen su garantía.

---

490 Art. 1.2.4.19, Res. 400 de 1995.

491 Como el Infoval, de la Bolsa de Valores de Colombia.

492 Para mayor información sobre los comisionistas de bolsa consulte la página <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=77>

Están clasificados como AAA, lo que significa que son altamente confiables. Son los favoritos de los Fondos de Pensiones y Cesantías.

Los TES reemplazaron otros tipos de bonos, como los Títulos de Participación o los Títulos de Ahorro Nacional (TAN).

Los hay de diversos plazos y tasas de interés. Se emiten en pesos, en UVR (unidad de valor real que reemplazó la UPAC) o en pesos para ser pagaderos en dólares a fin de ser colocados en el exterior. Usualmente el Gobierno hace “subastas” de TES, a las que acuden los grandes inversionistas. Pero, luego, los TES circulan en lo que se llama *mercado secundario*, es decir, en la bolsa, donde es fácil adquirirlos. Allí mismo es sumamente fácil venderlos y por consiguiente tienen gran liquidez.

En general, los TES tienen una rentabilidad de alrededor de un 4% (marzo de 2013),<sup>493</sup> pero esta varía de acuerdo con el plazo: a mayor plazo, mayor rentabilidad. Tienen un menor riesgo<sup>494</sup> que otros títulos como las acciones (si no se considera la eventual valorización), los bonos, los certificados de depósito a término, etc., que se ofrecen en la bolsa.

---

493 Para la rentabilidad en una fecha determinada consulte la página [http://www.grupoaval.com.co/portal/page?\\_pageid=33,256972&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://www.grupoaval.com.co/portal/page?_pageid=33,256972&_dad=portal&_schema=PORTAL)

494 Aun cuando no es el propósito de este trabajo hacer reflexiones sobre la coyuntura económica, hay que decir que el Estado debe 90 billones de pesos en TES y debe destinar una cifra cercana al 40% del presupuesto al servicio de su deuda. Esos valores van destinados principalmente al gasto y no a la inversión (o, si acaso, a la inversión social). Como los TES son tan atractivos, en un país de poco ahorro como el nuestro, el poco dinero se distrae en estas inversiones improductivas y no en crear más riqueza, empresas y empleo.

## CAPÍTULO V

### CERTIFICADO DE DEPÓSITO

### EN ALMACÉN GENERAL DE DEPÓSITO

### Y BONO DE PRENDA

Sumario: A. Planteamiento general del tema. B. El certificado de depósito. C. Los bonos de prenda. 1. Diferencias entre un bono de prenda y una prenda corriente. D. Cobro del bono de prenda. E. Recomendación.

#### **A. Planteamiento general del tema<sup>495</sup>**

Los almacenes generales de depósito son entidades financieras sujetas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, generalmente ligados a un grupo financiero o dependientes de un banco. Los productores y también los comerciantes depositan en ellos mercancías –genérica<sup>496</sup> o individualmente identificadas<sup>497</sup>–, mercancías en proceso de transformación

---

495 Arts. 1180 a 1991.

496 Como, por ejemplo, tantas toneladas de arroz de estas y aquellas especificaciones, siempre que la identificación sea homogénea tal como es usada en el comercio (art. 1180). Los productos agrícolas se almacenan generalmente en silos. Solo podrán ser objeto de operaciones en almacenes mercancías genéricas que constituyan materias primas destinadas a la industria (Superfinanciera, Circular Externa 007 de 1996, modificada por la Circular Externa 025 de 1998).

497 Como, por ejemplo, varillas de acero de Paz del Río de tal dimensión, o un tractor marca tal, de tales y cuales características (art. 1180).

o beneficio o en tránsito a los almacenes. El depósito se puede hacer en las bodegas propias del almacén o en las bodegas del cliente, bajo vigilancia del almacén. Como depositarios, a los almacenes les cabe la responsabilidad que cabe a los depositarios mercantiles –hasta por culpa leve– en la custodia y conservación de los bienes depositados.<sup>498</sup>

## B. El certificado de depósito

El almacén *podrá* expedir un *certificado de depósito* sobre las mercancías depositadas. Este título valor incorpora el derecho del tenedor sobre las mercancías depositadas en el almacén y eso significa que a su vencimiento el almacén deberá entregarlas a quien sea tenedor en debida forma del certificado. El certificado de depósito es un título valor *representativo de mercancías*, tal como se explicó atrás.<sup>499</sup> Eso significa que quien negocia el certificado está negociando también las mercancías.<sup>500</sup> Por esa razón solamente se pueden expedir certificados sobre mercancías que estén libres de cualquier gravamen, como prenda o embargo.<sup>501</sup> Por supuesto, el depósito es remunerado y deberán pagarse al almacén todos los costos de bodegaje y conservación, así como los seguros que amparen las mercancías contra incendio y todos los riesgos que el almacén considere pertinentes.<sup>502</sup>

La *ley de circulación* del certificado de depósito lo clasifica como *no-nominativo, a la orden o al portador*.<sup>503</sup> Para que un certificado de depósito sea negociable en la bolsa Bolsa de Valores debe ser *nominativo*.

El *principal obligado* en el certificado es *el almacén*, que es el que recibe las mercancías y se encarga de su bodegaje y custodia. Pero tiene derecho de retención sobre las mismas hasta que se le cancelen los gastos de almacenaje, comisiones y gastos de venta de estas cuando a ello haya lugar.

El almacén puede vender –en *pública subasta* en el almacén o en martillo público, es decir, a través de una entidad especializada en remates– las mercancías amparadas por el depósito en caso de que corran el riesgo de

---

498 Art. 1171.

499 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 43 y ss.

500 Art. 757.

501 Art. 1186.

502 Art. 1187.

503 Art. 763.

deterioro, si los tenedores de los títulos, luego de haber sido notificados y recibido un plazo prudencial para hacerlo, no las retiran. Igualmente, si el adjudicatario de la subasta no las retira en el plazo pactado.<sup>504</sup> Del producto de la subasta, el almacén podrá deducir los costos de almacenaje, las comisiones y los gastos de venta.

El *tenedor en debida forma*, es decir, el que tiene el certificado de acuerdo con la ley de circulación, puede retirar las mercancías al vencimiento del depósito, siempre y cuando haya depositado en el almacén el valor de los *bonos de prenda* en circulación, si a ello hubiere lugar, como se expresa enseguida. *Certificado y bono* se pueden negociar conjunta o separadamente.

### C. Los bonos de prenda

Como su nombre lo indica, el *bono de prenda* incorpora un derecho prendario sobre las mercancías amparadas por el certificado de depósito.<sup>505</sup> No todo certificado genera bonos de prenda –solamente si el tenedor del certificado así lo requiere– pero no se pueden expedir bonos de prenda sino sobre mercancías amparadas con un certificado.

#### 1. Diferencias entre un bono de prenda y una prenda corriente

| Prenda                                  | Bono                                 |
|-----------------------------------------|--------------------------------------|
| Requiere existencia de un contrato      | No requiere contrato                 |
| Requiere registro en Cámara de Comercio | No requiere                          |
| Su cobro requiere juicio civil          | Se cobra por procedimiento especial  |
| Puede ser con o sin tenencia            | Siempre sin tenencia de la mercancía |

El bono de prenda es un mecanismo de financiamiento que utiliza el depositante, pues al negociarlo obtiene dinero de entidades financieras (por ejemplo, mediante descuento del bono en un banco). Es un título *valor de contenido crediticio*. Aunque el bono es expedido por el almacén, el

504 Art. 1189.

505 Véase Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, apartado “La prenda”, pág. 75.

*principal obligado* es el *tenedor del certificado* que, como se dijo atrás, deberá entregar al almacén el valor de los bonos en circulación antes de retirar las mercancías.<sup>506</sup> Tanto en el certificado como en el bono deben aparecer las referencias respectivas para que los tenedores sepan qué bonos hay en circulación y a qué certificado corresponden.<sup>507</sup>

Según la *ley de circulación* del bono este puede ser *nominativo, a la orden o al portador*.<sup>508</sup>

Por tratarse de un título valor de contenido crediticio, el tenedor del bono *no tiene derecho a la entrega de las mercancías*, sino al valor en dinero del bono. Si, a su vencimiento, el almacén no ha recibido del tenedor del certificado el valor de los bonos, procederá a subastar las mercancías y a entregar a los tenedores de los bonos el valor de la subasta, deducidos los costos a que ya se ha hecho mención.

Para un inversionista corriente no es fácil invertir en bonos o certificados.

Pero sí es un mecanismo sofisticado para ciertos inversionistas. Hay que tener especial cuidado en mirar qué tipo de mercancías están amparando los títulos y qué salida pueden tener en caso de una subasta pública.<sup>509</sup>

## D. Cobro del bono de prenda

Como queda dicho, el tenedor de un *bono de prenda* debe presentarlo a su vencimiento al almacén para su pago.<sup>510</sup> Si el almacén no hubiere recibido

---

506 Art. 765.

507 Art. 760.3.

508 Art. 763.

509 Por ejemplo, si la mercancía amparada la constituyen botellas de gaseosa de determinada marca, en la subasta solamente habrá un interesado, que es el mismo productor de las gaseosas, en cuyo caso los tenedores de los títulos llevan todas las de perder, como en el caso de los contrabandistas de zapatos que contrabandeaban por aparte zapatos izquierdos y derechos, de manera que en los remates de aduana solamente ellos estaban interesados y, de esta manera, “legalizaban” el contrabando.

510 Art. 794.

del tenedor del *certificado* el dinero para cubrir el valor del bono, deberá hacer la anotación respectiva en el bono y esa anotación vale como *protesto*.<sup>511</sup> Si el almacén se negare a poner la anotación –lo que no debe suceder nunca– aún queda la posibilidad de hacer el protesto en la forma prevista para las letras de cambio, tal como se explicó atrás.<sup>512</sup>

Dentro de los ocho días siguientes a la anotación o al protesto, el tenedor podrá exigir al almacén que proceda a la subasta o el remate de los bienes amparados por el certificado y que correspondan al bono.<sup>513</sup>

Como sucede en los remates corrientes en juicios ejecutivos, la primera subasta saldrá por el 80% del valor de la mercancía, la segunda por el 60% y la tercera por el 40%.<sup>514</sup>

El almacén aplicará el producto de la siguiente manera:

- Gastos de la subasta.
- Créditos fiscales o de impuestos, si los hubiere.
- Créditos a favor del almacén.
- Pago del o de los bonos de prenda.
- Saldo para el tenedor del certificado.<sup>515</sup>

Si el valor el remate no alcanzare a cubrir los bonos de prenda, el almacén anotará en ellos el saldo insoluto o no pagado, y el tenedor del bono podrá demandar civilmente al tenedor del certificado y a sus endosantes y avalistas por ese valor pendiente.

En caso de siniestro, el producto de la indemnización pagada por la compañía de seguros se aplicará en la misma forma que en el caso de remate.<sup>516</sup>

---

511 Art. 795.

512 Art. 796. Véase Segunda parte, Capítulo I. “La letra de cambio”, pág. 131 y ss.

513 Art. 797.

514 El procedimiento del remate aparece en Superfinanciera, Circular Externa 007 de 1996, modificada por la Circular Externa 025 de 1998.

515 Art. 798.

516 Arts. 1187 y 799.

## **E. Recomendación**

Como se ha dicho, este tipo de negocio está hecho para inversionistas sofisticados y, en particular, para entidades financieras. No es propio para el inversionista corriente que no cuente con asesoría financiera especializada.

## CAPÍTULO VI

### FACTURAS CAMBIARIAS DE COMRAVENTA O DE SERVICIOS Y DE TRANSPORTE

Sumario: A. Definición, aceptación y características. B. La ley de circulación. C. Las partes. D. Requisitos especiales de las facturas cambiarias. E. El *factoring*. F. Presentación para el pago. G. Facturas comerciales. H. Modelo de factura cambiaria.

#### A. Definición, aceptación y características

Las *facturas cambiarias* son *títulos valores de contenido crediticio* que incorporan el derecho del vendedor a plazo de mercancías, del prestador de un servicio o del transportador de mercancías (que llamamos “el emisor”), al pago del precio de la compraventa, del servicio o del transporte de las mismas.<sup>517</sup>

Este título valor tiene una aplicación práctica muy importante: cuando un comerciante vende una mercancía a plazo o el prestador de un servicio, incluso el de transporte, lo presta, el comprador o el receptor<sup>518</sup> firma una *factura* en la que *acepta* deber el precio de la mercancía vendida a plazo o el

---

517 Arts. 772 y 775. El capítulo de Facturas Cambiarias del C. de Co. fue modificado por la ley 1231 de 17 de julio de 2008. Las referencias que aquí se hacen lo son al Código tal como quedó modificado por la ley.

518 La ley utiliza la palabra “beneficiario”, pero puede confundirse con el *beneficiario* del título.

valor del servicio. La aceptación se hará en el cuerpo de la factura o en documento separado físico o electrónico.<sup>519</sup> La aceptación debe hacerse dentro de los diez días calendario siguientes a su recibo y convierte al aceptante en el *principal obligado*, con obligaciones iguales a las del aceptante de la letra de cambio. Diez días es también el plazo que tiene el comprador o receptor del servicio para *reclamar* contra el contenido de la factura por escrito o para devolverla con sus documentos, es decir, para *rechazarla*. En caso contrario se entenderá *irrevocablemente aceptada*, pero si no hubiere aceptación o rechazo expresos, el emisor podrá endosarla solamente si advierte bajo la gravedad de juramento en el cuerpo mismo del título esa circunstancia.<sup>520</sup>

Al aceptar debe dejarse constancia del recibo de la mercancía o del servicio o del transporte, con nombre e identificación de quien lo recibe, firma y fecha. Quien firma ese recibo compromete al comprador o beneficiario, quien no podrá argüir que no recibió la mercancía o el servicio,<sup>521</sup> pero no necesariamente significa aceptación de la factura a menos que exista, de acuerdo con las reglas del Código, una representación presunta.<sup>522</sup> La factura debe expedirse en original y dos copias. Solamente el original funciona o puede funcionar como título valor. Una copia la conserva el emisor para efectos contables y la otra se entrega al obligado.<sup>523</sup> *Transferir más de un original de la misma factura constituye un delito* contra el patrimonio económico en los términos del artículo 246 del Código Penal.<sup>524</sup>

No podrán librarse facturas cambiarias si no corresponden a una *venta efectiva* de mercancías que *ya fueron entregadas* real y materialmente al comprador o a un servicio efectivamente prestado, en virtud de un contrato

---

519 Art. 773. El gobierno tiene facultades para reglamentar las facturas electrónicas, según el parágrafo del art. 772. Las facturas electrónicas se rigen, entre otras disposiciones, por las leyes 527 de 1999 y 962 de 2005, los decretos 1165 de 1996 y 1929 de 2007, y la resolución 14465 de 2007 de la DIAN. Ese régimen escapa al propósito de este trabajo.

520 Art. 773. El parágrafo de este artículo dice que la factura podrá transferirse “después de haber sido aceptada”. También aparece, como se acaba de decir, una aceptación *aparente o presunta*, el asunto no es del todo claro.

521 Art. 773.

522 Véase el Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 81 y ss.

523 Art. 772.

524 Art. 6 de la ley 1231 de 2008. Es artículo nuevo.

verbal o escrito.<sup>525</sup> Una vez aceptada la factura, sin embargo, se entenderá *frente a terceros de buena fe exenta de culpa*<sup>526</sup> que el contrato que dio origen a la factura ha sido debidamente ejecutado.<sup>527</sup>

## B. La ley de circulación

El Código dispone que a estas facturas se les apliquen, en lo pertinente, las normas relativas a la letra de cambio.<sup>528</sup> Como vimos atrás,<sup>529</sup> la ley de circulación de la letra es *a la orden* o *al portador*. Pero las facturas son títulos *a la orden*.<sup>530</sup>

Basta el endoso, dice la nueva ley, para que el endosatario se convierta en tenedor legítimo,<sup>531</sup> porque el obligado solamente puede negarse al pago por una de las causales del artículo 784 del Código, que contiene las excepciones o defensas a la acción cambiaria.<sup>532</sup>

## C. Las partes

Las partes en la factura cambiaria son el *emisor* que también es el *beneficiario*, que técnicamente se llama *librador*, y el comprador o receptor del servicio que se llama *aceptante*. Las partes en la factura cambiaria de *transporte* son el transportador de la mercancía que también es el *beneficiario*, que se llama *librador*, y el remitente o cargador de la misma que haya encargado el

---

525 Art. 772.

526 Véase Primera parte, Capítulo II. “Definición y características generales de los títulos valores”, p. 21.

527 Art. 773.

528 Art. 779.

529 Véase Segunda parte, Capítulo I. “La Letra de cambio”, pág. 131.

530 Art. 6 de la ley 1231. Es artículo nuevo.

531 La ley dice no solamente que es tenedor legítimo sino que “únicamente para efectos del pago [...] asume la posición de emisor” de la factura.

532 Art. 778. Dice este artículo que “el obligado deberá efectuar el pago al tenedor legítimo a su presentación”. Esto genera confusión porque “a su presentación” es una forma de vencimiento. Hay que entender que si la factura se gira a plazo, como lo permite el art. 777.2, este conserva plena validez.

transporte, que se llama *aceptante*.<sup>533</sup> Lo mismo sucede con los prestadores de otros servicios.

## D. Requisitos especiales de las facturas cambiarias

Los requisitos de las facturas cambiarias, además de los contenidos en el artículo 621 y 617 del Estatuto Tributario, que se mencionan más abajo, *van a la esencia* del título y, por consiguiente, si no se cumplen de la manera como la ley los exige, afectan el carácter de título valor aunque no su carácter de factura comercial.<sup>534</sup>

Esos requisitos son:

– La *fecha de vencimiento* o la indicación de cualquiera de las formas de vencimiento de que habla el artículo 673.<sup>535</sup> Si no se menciona la forma de vencimiento, la factura deberá pagarse dentro de los treinta días siguientes a su emisión.<sup>536</sup>

– La *fecha de recibo* de la factura, en la forma como se indicó atrás (nombre, identificación, fecha y firma).<sup>537</sup>

– La *constancia* dejada por el emisor en el original del *estado de pago del precio o remuneración y las condiciones de pago*. La misma obligación afecta a los terceros a los que se les endose. Esto hace referencia a los casos en los que ha habido cuota inicial o hay pagos parciales.<sup>538</sup>

– Cuando el pago haya de hacerse por *cuotas* deberá indicarse el número de las mismas, el valor y la fecha de vencimiento de cada una.<sup>539</sup>

---

533 También esta factura debe ser aceptada en los términos que se expresaron atrás.

534 El art. 776 que contenía los requisitos de la factura cambiaria de transporte no aparece modificado por la ley, pero probablemente hay que aplicar, cambiando lo necesario, los requisitos del art. 774 y darlo por derogado. Así lo considera la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) en su concepto 037307 del 11 de mayo de 2009, y ello resulta lógico pues la ley misma “unifica la factura como título valor”.

535 Véase Primera parte, Capítulo V. “Requisitos generales de los títulos valores”, pág. 81 y ss.

536 Art. 774. 1.

537 Art. 774.2.

538 Art. 773.3.

539 Art. 777. Dice el artículo lo siguiente: “En caso de haberse transferido la

Al modificar el artículo 774 original la ley omitió algunos requisitos que, sin embargo, son necesarios en una factura comercial, algunos de los cuales, con otro propósito, aparecen en el artículo 617 del Estatuto Tributario, a saber:

- El nombre y domicilio del comprador o receptor o del remitente, según el caso.

- La denominación y las características de las mercancías vendidas o del servicio prestado o de las mercancías transportadas.

- La constancia de su entrega real y material o de que el contrato fue ejecutado,<sup>540</sup> según el caso.

- El precio unitario y el valor total de las mercancías vendidas o el precio del transporte y la forma de pago, según el caso.

El Código advierte que:

La omisión de cualquiera de estos requisitos hará que la factura pierda su calidad de título valor,<sup>541</sup> aunque, por supuesto, sigue siendo factura comercial.

Por otra parte, como estas facturas son, además, verdaderas facturas comerciales, deberán cumplir los requisitos que la ley fiscal exige para estos documentos, a saber:<sup>542</sup>

- 
- factura *previamente* a los pagos parciales, el emisor, vendedor, prestador del servicio o el tenedor legítimo de la factura, deberán informar de ellos al comprador o beneficiario del servicio, y al tercero al que le haya transferido la factura, según el caso, indicándole el monto recibido y la fecha de los pagos”. Si la factura se transfirió *previamente* a los pagos que debe realizar el propio comprador o beneficiario del servicio, ¿qué es lo que le deben informar a este? Y ¿quién es el tercero al que se haya transferido la factura que no sea el tenedor legítimo en los casos de endoso? Hay que esperar a que, con la práctica, se decanten las normas, redactadas muy a la ligera.
- 540 Lo que de todas maneras se corresponde con la obligación contenida en el art. 772.
- 541 Art. 774 y parágrafo final del art. 776, que no fue modificado por la ley 1231 de 2008.
- 542 Art. 617 del Estatuto Tributario, sustituido por el art. 40 de la ley 223 de

- Estar denominada expresamente como *factura de venta*.
  - Contener los apellidos y nombres o la razón social del vendedor.
  - Apellidos y nombres o razón social del comprador de los bienes o servicios, junto con la discriminación del IVA pagado.<sup>543</sup>
  - Llevar un número que corresponda con la numeración consecutiva de las facturas de venta.
  - Fecha de expedición.
  - Descripción específica o genérica de los artículos vendidos o los servicios prestados.
  - Valor total de la venta.
  - El nombre o la razón social y el NIT del impresor de la factura.
  - Indicar la calidad de retenedor del impuesto sobre las ventas.
- Otras normas regulan las facturas expedidas por computador o por caja registradora, pero no es del caso estudiarlas aquí.

## E. El *factoring*

El propósito de la reforma hecha por la ley 1231 de 2008 fue el de facilitar la negociación de las facturas cambiarias y permitir así a los comerciantes la obtención de recursos. Esa es la razón de “aligerar” las normas que traía el Código y hacer la aceptación prácticamente automática sin que le sea dado al comprador o beneficiario escaparse del pago, salvo por las causales del artículo 784.

Los comerciantes que “descuentan” facturas cambiarias son llamados *factoring*, que la nueva ley llama “factores” y que no deben confundirse con los “factores de comercio” de que hemos hablado atrás.<sup>544</sup> Estos *factores* están obligados a conformar empresas inscritas en la Cámara de Comercio y a respetar las normas sobre lavado de activos que obligan a las entidades

---

1995. Hay que tener en cuenta que no todo el mundo tiene obligación de expedir factura fiscal.

543 Art. 64 de la ley 788 de 2002.

544 Art. 8, parágrafo 1 de la ley 1231. Véase el Capítulo V, Requisitos generales de los títulos valores, de la Primera parte, pág. 91.

financieras, incluso los registros de que habla el artículo 103 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero cuyas normas no nos interesan aquí.

## F. Presentación para el pago

Tres días antes del vencimiento de la factura, su legítimo tenedor deberá informar al comprador o receptor que la tiene en su poder.<sup>545</sup>

## G. Facturas comerciales

Con la nueva ley, las operaciones con factura cambiaria se reservan a los comerciantes. Para la gente común y corriente, que hace una compra o paga un servicio o contrata un transporte y lo paga en efectivo, cheque o tarjeta de crédito, basta la factura comercial. Pero hay que tener cuidado de que no lo hagan firmar,<sup>546</sup> sin darse cuenta, una factura cambiaria.

Si le piden que firme una factura fíjese que sea una simple factura comercial y anote, de todas maneras, que ya la pagó.<sup>547</sup>

## H. Modelo de factura cambiaria

Una factura cambiaria de compraventa (una de servicios o de transporte es igual, cambiando lo necesario) podría ser como sigue:

---

545 Parágrafo del art. 773.

546 En algunos casos lo harán porque, como se expresó, la ley fiscal exige que aparezca el nombre del comprador o receptor.

547 El art. 778 dice que “toda estipulación que limite, restrinja o prohíba la libre circulación de una factura (cambiaria) o su aceptación, se tendrá por no escrita”. Hay, pues, que tener mucho cuidado porque ya no existe la obligación de que la factura indique que es “cambiaria”.

Nombre del emisor

Nit xxx xxx xxx-x

Factura de venta No. yyy

Ciudad (\_\_\_\_) Fecha (\_\_\_\_\_)

Señores:

(Nombre y dirección del comprador).

Sírvase pagar a nuestra orden, en (lugar) el (fecha de vencimiento) la suma correspondiente al siguiente detalle:

| Detalle de la Mercancía | Precio Unitario | Valor total |
|-------------------------|-----------------|-------------|
|                         | _____           | _____       |
| Iva                     | _____           | _____       |
| Total                   | =====           | =====       |

Firma del emisor

Aceptada

(Firma del comprador y fecha)

Factura recibida el (fecha) por (nombre), documento de identidad (no)

Firma\_\_\_\_\_

IVA régimen común.

ZZZ Impresores NIT 12345678-9

## CAPÍTULO VII

### CARTA DE PORTE Y CONOCIMIENTO DE EMBARQUE

Sumario: A. Definición y características. 1. Ley de circulación. B. El conocimiento de embarque y la carta de crédito. La carta de crédito.

#### A. Definición y características

La carta de porte y el conocimiento de embarque son títulos valores representativos de mercancías.<sup>548</sup> Eso significa que su negociación incluye la de las mercancías en ellos representadas. Están reglados en dos diferentes secciones del Código: la de los títulos valores<sup>549</sup> y la que se refiere a los contratos de transporte terrestre<sup>550</sup> y marítimo.<sup>551</sup>

La *carta de porte* es un documento que se expide en los contratos de transporte terrestre, aun cuando usualmente se utiliza también un documento denominado *remesa terrestre de carga* que no es título valor.<sup>552</sup> No

---

548 Art. 767.

549 Arts. 767 a 771.

550 En particular arts. 1018 a 1024.

551 Arts. 1634 a 1651.

552 Art. 1018, inc. 3. Para el transporte internacional por carretera, la Sexta Conferencia Especializada Interamericana sobre Derecho Internacional Privado (CIDIP-VI), celebrada en la sede de la OEA en Washington D.C. en 2002, adoptó como instrumentos internacionales la Carta de Porte Directa Uniforme Negociable Interamericana para el Transporte Internacional

nos interesa en este trabajo analizar el contrato de transporte. Lo que es importante saber es que, cuando hay carta de porte, el tenedor del original<sup>553</sup> de la misma es quien está autorizado a retirar la mercancía y solo a él debe entregársela el transportador.<sup>554</sup> Lo mismo vale para el conocimiento de embarque. Entregarla a otra persona genera responsabilidad al transportador.<sup>555</sup> Admiten *entregas parciales*, que deberán anotarse en el documento original.<sup>556</sup>

El *conocimiento de embarque* es un documento utilizado en todo el mundo y conocido como *bill of lading*, de manera que su regulación obedece tanto a normas internas como internacionales. Los transportadores marítimos, llamados *armadores*, expiden estos conocimientos cuando reciben una mercancía para embarcarla o para transportarla por agua. Es decir, el conocimiento de embarque se expide en el momento de embarcar una mercancía o en el momento de *recibirla para embarque*.<sup>557</sup> Una vez se embarcan, se les pone un sello de *embarcado*. Existe también la *póliza de fletamento* que no es un título valor.<sup>558</sup>

Los conocimientos de embarque deben, por consiguiente, ajustarse a las normas internacionales.<sup>559</sup> En general, las normas del C. de Co. recogen la regulación internacional, pero es importante saber que los conocimientos se expiden usualmente en idioma extranjero (principalmente en inglés), por lo cual las normas sobre documentos expedidos en otros idiomas son aplicables y, cuando se trata de mercancía transportada hacia Colombia (importaciones), son títulos valores expedidos en el extranjero, sujetos a las normas respectivas.<sup>560</sup>

---

de Mercaderías por Carretera, y la Carta de Porte Directa Uniforme *No-Negociable* Interamericana para el Transporte Internacional de Mercaderías por Carretera.

553 Las copias no son negociables, pero así se indica en ellas (art. 1638). Una de ellas la conserva el transportador y debe coincidir con el original (art. 1647).

554 Arts. 1020 y 1642.

555 Art. 1023, inc. 3

556 Arts. 1023 y 1642.

557 Art. 769.

558 Arts. 1641 y 1666 y ss.

559 Art. 646.

560 Véase Primera parte, Capítulo III. “Clasificación de los títulos valores”, pág. 54.

La carta de porte y el conocimiento de embarque deben emitirse en el momento en el que la mercancía es recibida por el transportador (o el *cargador*, en su caso) y deben cumplir los requisitos que señalan los artículos 768 y 1637. Sus detalles no nos interesan porque para ese efecto se utilizan normalmente *formularios preimpresos* que han sido debidamente estudiados por los emisores y han demostrado su utilidad.

### 1. Ley de circulación

Las normas supletorias son las de la letra de cambio y el pagaré,<sup>561</sup> pero el conocimiento de embarque tiene como ley de circulación la de ser *nomi-nativo, a la orden o al portador*.

## B. El conocimiento de embarque y la carta de crédito

El *remitante*, que es quien entrega la mercancía al armador y encarga su transporte, recibe de este (o del *cargador*, en su caso) el conocimiento, que indica que es el propietario de la mercancía y puede reclamarla, llegado el caso, una vez llegue al puerto. Pero ese conocimiento normalmente: a) se entrega para hacer efectiva la *carta de crédito*, como se indica más abajo, o b) se envía al *destinatario* para que este reclame la mercancía en su destino.

El conocimiento se liga normalmente con la financiación de importaciones con carta de crédito (ver abajo). En efecto, al expedir una carta de crédito por importaciones los bancos exigen que, para pagarla al exportador, se les entregue el original del conocimiento, con lo cual la carta de crédito queda garantizada con la *propiedad* sobre la mercancía financiada.

Las etapas de esta negociación son las siguientes:

- Un importador (lo llamamos *ordenante*) solicita a un banco la apertura de una carta de crédito a favor de un exportador para que este prepare y embarque la mercancía.
- Al recibir la carta de crédito el exportador (que es el *beneficiario*) prepara su embarque y lo envía al puerto para que sea transportado al exterior.
- En el puerto el *cargador* recibe la mercancía y el armador al embarcarla expide un conocimiento de embarque que entrega al exportador. La mercancía es, entonces, propiedad del exportador.

---

561 Art. 771.

– El exportador presenta al banco (o a su corresponsal) y endosa el conocimiento para hacer efectiva la carta de crédito, con lo cual el nuevo propietario de la mercancía es el banco.

– El importador debe, en principio, pagar al banco la carta de crédito para poder recibir el conocimiento y retirar la mercancía, a menos que reciba del banco otro tipo de financiación, como por ejemplo, la del descuento de bonos en almacén general de depósito.

El mecanismo financiero expuesto es muy útil y seguro para todas las partes.

### La carta de crédito

Las cartas de crédito, que en el C. de Co. e internacionalmente se llaman créditos documentarios, son documentos generados en un acuerdo de un banco con su cliente, mediante el cual el banco se compromete directamente o a través de un banco corresponsal a pagar a un *beneficiario* hasta una suma determinada de dinero o a pagar, aceptar o negociar letras de cambio giradas por este, contra la presentación de ciertos documentos que se mencionan en la carta.<sup>562</sup> Expedida la carta de crédito surge una responsabilidad directa y personal del banco con el beneficiario.

Las *partes* en este negocio son: un *ordenante*, cuyas relaciones con el banco y su negocio con el beneficiario determinan el contenido de la carta de crédito; un *banco* emisor que asume la responsabilidad por la expedición de la carta; un *beneficiario* que debe cumplir los requisitos que la carta exige para poder utilizarla; y, usualmente en operaciones de comercio exterior, un *banco que confirma* la carta de crédito y asume responsabilidad personal frente al beneficiario.<sup>563</sup>

Las cartas de crédito no son títulos valores ya que *no son negociables*, salvo que expresamente se haga constar lo contrario. En este caso, si no se prohíbe expresamente, podrán transferirse por fracciones o partes.<sup>564</sup> En las cartas de

---

562 Art. 1408.

563 Existen las Reglas y Usos Uniformes del Crédito Documentario, que puntualizan y detallan las responsabilidades de las diversas partes en este documento (Cámara de Comercio Internacional, folleto núm. 400).

564 Art. 1413.

crédito transferibles, la transferencia no se hace por endoso sino mediante el procedimiento de *cesión de créditos personales*.<sup>565</sup> Por otra parte, el pago de una carta de crédito está sujeto, es decir, es *condicional*, a la presentación de unos documentos. Si no se cumple esa presentación a satisfacción del banco, no hay lugar a pagar la carta de crédito o a cumplir las obligaciones que esta impone.

Dentro de los requisitos particulares de las cartas de crédito, que no nos interesan aquí pues se utilizan formularios especiales de los bancos, aparece el nombre del beneficiario, de donde se puede concluir que son *nominativas*.<sup>566</sup>

La carta de crédito puede expedirse con carácter *irrevocable*, pero para ello se requiere que así se haga constar expresamente. De lo contrario será *revocable*,<sup>567</sup> lo que significa que el banco la puede revocar mientras no haya sido utilizada por el beneficiario.<sup>568</sup> La *utilización* es el procedimiento mediante el cual el beneficiario hace efectiva la carta, bien cobrando su valor o bien presentando letras de cambio para su pago, aceptación o negociación. Es obvio que los exportadores solicitan normalmente cartas de crédito irrevocables para proceder a preparar la exportación. Igualmente, los exportadores exigen que el banco corresponsal, que es el banco local que se entiende con el exportador, *confirme* la carta de crédito y asuma, así, su responsabilidad personal. No se ve bien a un exportador danés tratando de pleitear con un banco colombiano un problema de cartas de crédito. Prefiere hacerlo con el banco local en su país.

El *plazo de utilización* de la carta de crédito revocable es, salvo que se exprese otra cosa, de seis meses contados a partir de la fecha en la que el banco directamente o a través de un corresponsal avisa al beneficiario de su apertura. En la irrevocable *siempre* debe expresarse el plazo en el cual puede ser utilizada.<sup>569</sup>

La carta de crédito es autónoma, es decir, independiente de los vicios que pueda tener el contrato que le da origen. Es responsabilidad del ordenante indicar los documentos que deben presentarse para su utilización. Presentados

---

565 Art. 1, decreto 2756/76. La cesión de créditos personales está reglada en los arts. 1959 a 1966 del Código Civil. Según esas normas, se requiere entrega del título al cesionario y *notificación* “o” *aceptación* del negocio por parte del deudor, en este caso el banco. Es decir, no se requiere necesariamente “aceptación”, basta la notificación. Naturalmente, la cesión no cambia las obligaciones del deudor ni las condiciones de pago.

566 Art. 1409.

567 Art. 1410.

568 Art. 1411.

569 Art. 1412.

ellos, la carta de crédito se utiliza y el banco no asume responsabilidad alguna distinta de la de cumplir con lo que se le ordenó,<sup>570</sup> es decir, verificar que la documentación para utilizarla corresponda a lo convenido. Las instrucciones de la Superintendencia Financiera a los bancos sobre este particular exigen *literalidad* severa y una gran *formalidad*, para evitar problemas entre el ordenante y el banco y de este con el beneficiario.<sup>571</sup>

Aun cuando la utilización de las cartas de crédito se hace normalmente en comercio de importación/exportación, es posible librarlas para operaciones domésticas o del *interior*. En estos casos debe existir un contrato de compra-venta entre el ordenante y el beneficiario.<sup>572</sup> No es posible expedir cartas de crédito para garantizar negocios de préstamo o mutuo.

---

570 Art. 1415.

571 Circulares Superintendencia Bancaria 7/96 y 25/98.

572 Art. 3, decreto 2756/76.

## CAPÍTULO VIII

### CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A TÉRMINO NEGOCIABLES

Sumario: Definición y características. B. Las partes y la ley de circulación. Prevención de actividades ilícitas.

#### A. Definición y características

Los certificados de depósito a término negociables están referidos a una operación bancaria, también aplicable a corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial,<sup>573</sup> mediante la cual un *depositante* entrega un dinero a un banco en depósito con un plazo estipulado o con un preaviso que deberá estipularse (o se entenderá no menor de treinta días).<sup>574</sup> El recibo expedido por el banco constituye plena prueba de la entrega del dinero,<sup>575</sup> pero no es título valor. El banco reconoce un *interés* al titular.<sup>576</sup> En estos casos es posible solicitar al banco que expida un *cer-*

---

573 Se llaman entonces *certificados de ahorro a término* (CDAT) (Decreto 2423/93). Las normas que aquí mencionamos les son plenamente aplicables (art. 13 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero). De no hacerse efectivos a su vencimiento, se prorrogan por un plazo igual al pactado originalmente y en las mismas condiciones de interés, a menos que una de las partes no lo desee (Circular externa Superintendencia Bancaria 7/96).

574 Art. 1393.

575 Art. 1394, inc. 2.

576 Art. 1395.

*tificado* negociable que es un título valor (CDT).<sup>577</sup> Este certificado debe cumplir con los requisitos generales de los títulos valores.<sup>578</sup>

Estos certificados son títulos valores de *contenido crediticio* que incorporan el derecho del tenedor en debida forma a que el banco le pague a su vencimiento el *capital* y sus *intereses*. Son irredimibles antes de su vencimiento, es decir, no admiten pago anticipado, pero son *fraccionables* mediante la expedición de CDT de menor valor para facilitar su circulación. Las fracciones deberán ser idénticas al CDT original, excepto por el valor.

## B. Las partes y la ley de circulación

Las partes en un certificado de depósito a término negociable son el *banco* que lo expide y el *beneficiario*. El C. de Co. remite al título de los títulos valores y no menciona expresamente la ley de circulación. Hay que entender que, como no se contempla expresamente, estos documentos no pueden expedirse al portador.<sup>579</sup> Por disposición de la Junta Monetaria –que no ha sido derogada– los CDT se expiden *nominativamente*,<sup>580</sup> pero son libremente negociables.

### Prevención de actividades ilícitas

Sea este el momento de hablar de las regulaciones acerca de la prevención de actividades ilícitas y el lavado de activos.

Si usted va a abrir un CDT se encontrará con que el banco le extiende un formulario que usted debe llenar, cuyo propósito es el de verificar de dónde vienen los fondos para prevenir lo que se conoce como “lavado de activos”.<sup>581</sup>

Las entidades financieras de cualquier tipo, incluidas las compañías de seguros, deben cumplir con esas formalidades y tienen entre sus funcionarios personas

---

577 Art. 1394, inc. 1.

578 Art. 621. Estas características ya fueron analizados en la Primera parte, Capítulo II. “Definición y características generales de los títulos valores”, numeral E, pág. 24.

579 Art. 669.

580 Junta Monetaria, art. 1, Res. 10/80.

581 Circular Externa Superintendencia Bancaria 72/96.

## Certificados de depósito a término negociables

encargadas de verificar esa información y de reportar a las autoridades cualquier anomalía, todo ello, como queda dicho, enderezado a verificar que no se laven dineros ilícitos.

Procure siempre llenar esos formularios de la manera más exacta posible, con base en la contabilidad, si la lleva, o en la declaración de renta, si la presenta, o en los documentos que pueda tener en caso contrario. Indique con claridad en los espacios que le proveen el origen de los fondos de su CDT, sus ingresos y egresos mensuales y sus activos y pasivos. Suministre cualquier otra información que le pidan. El formulario incluye una autorización a la entidad financiera para reportar y verificar con otras entidades la información suministrada. Esto permite un control muy importante en la lucha contra el crimen organizado, en particular el terrorismo y el narcotráfico.



## CAPÍTULO IX

### BOLSA DE VALORES

Sumario: A. ¿Qué es una bolsa de valores? B. Mercado Público de Valores. C. Participantes en el mercado de la Bolsa. 1. Sociedades Comisionistas de Bolsa. 2. Inversionistas institucionales. 3. Empresas emisoras de títulos valores (privadas o públicas). 4. Inversionistas corrientes. 5. Organismos de vigilancia y supervisión. 6. Depósitos Centralizados de Valores. 7. Registro Nacional de Valores y Emisores. 8. Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores. 9. Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores. 10. Cámara de Compensación y Liquidación. D. Valores que se negocian en Bolsa. 1. Títulos emitidos por el Estado. REPO. 2. Títulos de particulares. 3. Mercado de derivados. E. Fondos de inversión. F. Fondos de pensiones y multifondos. G. Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA).

#### A. ¿Qué es una bolsa de valores?

Una *bolsa de valores* es una organización privada que brinda las facilidades necesarias para que sus miembros, atendiendo los mandatos de sus clientes, introduzcan órdenes y realicen negociaciones de compra y venta de valores, tales como acciones de sociedades anónimas, bonos públicos y privados, certificados de depósito a término negociables, títulos de participación y una amplia variedad de instrumentos de inversión.

La Bolsa de Valores de Colombia es el resultado de la fusión de las Bolsas de Bogotá (fundada en 1928), la de Medellín (fundada en 1961) y la de Occidente (fundada en Cali en 1983), y es la única entidad de este tipo facultada para operar en Colombia. Es una entidad estrictamente

regulada para garantizar la seguridad de los inversionistas y está vigilada por la Superintendencia de Valores. La misma entidad vigila a los intermediarios o corredores de la Bolsa.<sup>582</sup>

## B. Mercado Público de Valores

En la Bolsa se maneja lo que se llama el *Mercado Público de Valores*, que comprende cuatro mercados, a saber:

- El *Mercado de Renta fija* donde se negocian principalmente bonos del gobierno o de empresas privadas.

- El *Mercado de renta variable*, donde se negocian las acciones de compañías inscritas.

- El *Mercado de divisas*, donde se negocia el intercambio de la moneda colombiana y divisas, básicamente dólar americano.

- El *Mercado de derivados* donde se negocian *futuros* de tasa de cambio y de tasa de interés, entre otros.

## C. Participantes en el mercado de la Bolsa

A continuación haremos un breve comentario sobre los participantes en el mercado de la Bolsa, que lo incluye también a usted, amigo lector.

---

582 La negociación en la Bolsa funciona electrónicamente y no, como solía ser antiguamente, en un sitio físico (Mercado Electrónico Colombiano, MEC, Res. 730 de 2001, 400 y 927 de 2002 de la Superintendencia de Valores, para acciones y el MEC Plus para títulos de renta fija y SET-FX para divisas). Los participantes tienen computadores conectados con los servidores de la entidad. El Banco de la República tiene el Sistema Electrónico de Negociación (SEN). La NASDAQ, en los Estados Unidos, es una bolsa electrónica donde se transan acciones de aproximadamente 5.000 empresas, principal pero no exclusivamente de productos electrónicos, mediante un sistema de “*market makers*” o “creadores de mercado” que compran y venden acciones de forma instantánea a los mejores precios disponibles mediante una red electrónica que conecta entidades que negocian valores en todo el mundo. Ha sido el modelo de la negociación electrónica en el mundo. En Colombia aún no existe el acceso directo de inversionistas particulares al MEC.

### ***1. Sociedades Comisionistas de Bolsa***

Son entidades vigiladas cuya función es la intermediar en el mercado de valores, previo cumplimiento de muchos requisitos relativos a competencia, capacidad financiera, honorabilidad, etc.

Si usted quiere intervenir en la Bolsa como inversionista debe acudir a una de estas sociedades comisionistas.

### ***2. Inversionistas institucionales***

En el mercado financiero hay muchas entidades que administran recursos de terceros, como los fondos de pensiones, que intervienen activa e institucionalmente en el mercado de valores. Si usted participa en un fondo de pensiones, esa entidad está haciendo un trabajo en la Bolsa por cuenta suya. Considere que estas inversiones son a largo plazo y no se deje ilusionar o asustar por las noticias de la prensa cuando dicen, con gran alharaca, que los fondos ganaron o perdieron grandes sumas de dinero en la bolsa. Sus actividades no se pueden medir por la coyuntura inmediata.

### ***3. Empresas emisoras de títulos valores (privadas o públicas)***

Todo título que se negocia en Bolsa tiene un emisor. El régimen de inscripción de un título en el registro nacional de valores es muy estricto, como una garantía para los inversionistas que los adquieren.

### ***4. Inversionistas corrientes***

Cuando usted decide invertir unos pesos en la Bolsa, los inversionistas son aquellas personas que acceden al Mercado con su dinero para invertir en los diversos papeles que se ponen a su disposición. Existen tres tipos:

- Inversionistas *a corto plazo*: buscan altas rentabilidades en el corto plazo y, por consiguiente, están dispuestos a correr riesgos en su inversión.

- Inversionistas *a largo plazo*: buscan que sus inversiones den rentabilidades a través de dividendos, o valorizaciones de capital sin correr mayores riesgos.

- Inversionistas *adversos al riesgo*: invierten en valores de renta fija, fundamentalmente papeles del gobierno o de grandes empresas),

Usted debe pensar qué clase de inversionista quiere ser y buscar siempre una Sociedad comisionista que lo asesore.

## 5. Organismos de vigilancia y supervisión

Como una garantía para los inversionistas, son varias las entidades que vigilan a los participantes y la operación de la Bolsa, a saber:

– *Autorregulador del Mercado de Valores* (AMV), que es una entidad privada con funciones de regulación, supervisión y disciplina de la actividad de intermediación de valores. El Consejo Directivo de AMV está conformado por diez miembros, de los cuales cinco son representantes de la industria, y los cinco restantes son miembros independientes. Tanto los miembros de la industria como los independientes son escogidos a nivel gremial por los principales grupos de intermediarios, a saber: bancos y corporaciones financieras, sociedades comisionistas de bolsa, administradoras de fondos de pensiones, fiduciarias, y otros grupos de intermediarios. Cada uno de los anteriores sectores escoge un miembro de industria y un miembro independiente.

*Superintendencia Financiera*, antigua Superintendencia Bancaria que hoy incorpora también las funciones de la antigua Superintendencia de Valores, que era la encargada de vigilar las bolsas y los intermediarios de valores. La Superintendencia es una entidad oficial con muy amplias facultades de vigilancia y supervisión que desempeña eficientemente,<sup>583</sup> todo con el propósito de garantizar que las entidades supervisadas por ella (aseguradoras e intermediarios de seguros; casas de cambio; establecimientos de crédito –bancos, corporaciones de ahorro, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, almacenes generales de depósito--; fondos de pensiones y cesantías y sociedades fiduciarias; bolsas e intermediarios de valores y depósitos centralizados de valores; compañías calificadoras de valores, entre otros)<sup>584</sup> cumplan sus funciones dentro de las normas señaladas por la ley.

---

583 Excepto en el control de comisiones de los intermediarios financieros.

584 Según el art. 75 de la ley 964 de 2005 son entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores las siguientes: las bolsas de valores, las bolsas de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales y sus miembros, las bolsas de futuros y opciones y sus miembros, las sociedades que realicen la compensación y liquidación

– *Bolsa de Valores de Colombia*: la Bolsa tiene mecanismos para vigilar a sus afiliados y para ello cuenta con un área de supervisión y una estricta, activa e independiente Cámara Disciplinaria, encargada de sancionar a las Sociedades comisionistas o a los individuos responsables de infracciones a las reglas del mercado.<sup>585</sup>

– *Las sociedades calificadoras de riesgo*: son compañías especializadas que evalúan la existencia legal y la situación financiera de las entidades que emiten valores de renta fija, con el fin de establecer los riesgos sobre el pago del capital e intereses de las emisiones. También las titularizaciones inmobiliarias, las compañías de seguros y los fondos y portafolios de inversión son sujetos de calificación. La calificación del riesgo permite a la empresa o entidad que se somete al proceso (privada, pública o soberana) tener un mejor y más barato acceso al mercado de capitales. Estas sociedades calificadoras son altamente especializadas pero no son infalibles. Cuando la crisis de los *sub-prime*<sup>586</sup> muchas de las entidades que entraron en problemas tenían altas calificaciones, como los bancos norteamericanos y la General Motors.

Algunas de esas calificadoras que operan en Colombia son Moody's, Standard and Poor's y Duff and Phelps. Estas empresas no se limitan al estudio de razones financieras sino que deben analizar también la competencia de los administradores, el futuro del mercado y el ambiente económico general en el que se mueve la entidad calificada.

---

de valores, contratos de futuros, opciones y otros; las sociedades comisionistas de bolsa, los comisionistas independientes de valores, las sociedades administradoras de fondos de inversión, las sociedades administradoras de depósitos centralizados de valores, las sociedades calificadoras de valores, las sociedades titularizadoras, los fondos mutuos de inversión que a 31 de diciembre de cada año registren activos iguales o superiores a cuatro mil (4.000) salarios mínimos mensuales legales vigentes a la fecha del respectivo corte, los fondos de garantía que se constituyan en el mercado público de valores, las sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores, las cámaras de riesgo central de contraparte, las entidades que administren sistemas de negociación y registro de divisas y las sociedades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de divisas.

585 Bolsa de Valores de Colombia, Reglamento, versión actualizada hasta el 19 de septiembre de 2008, Normativo 035 BVC.

586 Que dio origen en los Estados Unidos a la gran crisis y a la recesión.

La actividad calificadora ha sido reglamentada por la ley y está vigilada por la Superintendencia Financiera.<sup>587</sup> Dentro de los reglamentos se indica cuáles son las calificaciones que se otorgan, según las circunstancias, y que sirven para conocer el riesgo de la inversión.<sup>588</sup>

Al inversionista corriente las calificaciones de los títulos no deben bastarle. Busque siempre, y lo decimos por tercera vez, la asesoría de un comisionista de Bolsa.

## ***6. Depósitos Centralizados de Valores***

Los Depósitos Centralizados de Valores juegan hoy un papel fundamental en la negociación de papeles en la Bolsa porque la mayoría de esos títulos son desmaterializados. Vaya el lector a lo que ya dijimos sobre el particular.<sup>589</sup>

## ***7. Registro Nacional de Valores y Emisores***

Este nombre sustituyó al antiguo de Registro Nacional de Valores e Intermediarios.<sup>590</sup> El Registro Nacional de Valores y Emisores tiene por

---

587 Desde la ley 45 de 1990, art. 89.

588 Art. 2°, Res. 1062 de 1998, Supervalores: las categorías que conformen el grado de inversión deberán estar clasificadas en tres niveles: alto, bueno y satisfactorio.

Para las calificaciones de valores o endeudamiento a largo plazo, las categorías deberán estar denominadas en letras de menor a mayor riesgo, así: AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E. Para valores o endeudamiento a corto plazo, en números de menor a mayor riesgo, así: 1, 2, 3, 4, 5 y 6.

Las categorías E y 6 deberán asignarse cuando no se cuente con la información necesaria para otorgar una calificación. En cada categoría se podrán adicionar los signos más (+) o menos (-) según se aproxime a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Los criterios técnicos, cuantitativos y cualitativos tomados en cuenta para otorgar una calificación, deberán expresarse en el momento de divulgarla al mercado.

589 Véase Primera parte, Capítulo IV. “El endoso”, apartado “Los depósitos centralizados de valores”, pág. 71.

590 Ley 965 de 2005, art. 75, pár. 3.

objeto inscribir las clases y los tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que estos efectúen,<sup>591</sup> y certificar lo relacionado con la inscripción de dichos emisores, clases y tipos de valores. Toda oferta pública de valores deberá estar precedida por la inscripción en este Registro.

### ***8. Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores***

Tiene por objeto la inscripción de las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores así como las demás que determine el gobierno nacional, salvo los emisores de valores en cuanto a su actividad de emisión de valores. Este registro será condición para actuar en el mercado de valores y desarrollar las actividades a que se refiere el artículo 3° de la ley 964 de 2005, salvo la prevista en el literal a) de dicha disposición, porque esta se controla a través del Registro Nacional de Valores y Emisores.<sup>592</sup>

Usted como inversionista no profesional debe preocuparse de que la entidad que está usando como intermediario esté inscrita en este Registro.

### ***9. Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores***

Tiene por objeto la inscripción de las personas naturales que desempeñen los cargos o funciones de tesorero o quien haga sus veces, las personas naturales que realicen operaciones en las mesas de dinero, las personas naturales que gerencien o administren fondos de valores, fondos de inversión y fondos mutuos de inversión; las personas naturales que ejerzan

---

591 Que se mencionan más abajo.

592 El art. 3 de la ley 964 de 2005 menciona las siguientes actividades a) la emisión y la oferta de valores; b) la intermediación de valores; c) la administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales; d) el depósito y la administración de valores; e) la administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados; f) la compensación y liquidación de valores; g) la calificación de riesgos; h) la autorregulación; i) el suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma.

funciones relacionadas con las operaciones que se realizan en las mesas de dinero, así como las demás personas naturales que desempeñen los cargos o las funciones que determine el gobierno nacional en las entidades que desarrollen las actividades previstas en el artículo 3° de la ley 964 de 2005, salvo la prevista en el literal a) de dicha disposición. La inscripción en este registro será condición para actuar en el mercado de valores.

Con este mecanismo, pues, se controla todo lo que tiene que ver con las sociedades o entidades que intervienen en el mercado de valores, los agentes que en él participan e, incluso, las calificaciones de las personas naturales que desempeñan los cargos que permiten la participación de esas entidades en las operaciones del mercado.

### ***10. Cámara de Compensación y Liquidación***

La Bolsa cuenta con una Cámara de Compensación y Liquidación que se encarga de registrar, liquidar y compensar las operaciones efectuadas por los comisionistas, de recibir y entregar los valores y dineros correspondientes a las operaciones realizadas, y de adelantar los trámites necesarios para atender el traspaso de los títulos negociados. Es en realidad una utilísima herramienta de administración.

## **D. Valores que se negocian en Bolsa**

### ***1. Títulos emitidos por el Estado***

Los bonos emitidos por el Estado tienen su garantía o respaldo y son, por consiguiente, muy seguros. Los más conocidos son los TES o títulos de tesorería a que se hizo referencia atrás.<sup>593</sup>

– Los *bonos estatales* son títulos de contenido crediticio y de renta fija, es decir, que la deuda que adquiere el Estado con el comprador del bono es a un determinado plazo, por una suma de dinero definida y a tasa de interés determinada. De manera que la rentabilidad depende básicamente del precio al que se adquieran en Bolsa (considere también las comisiones

---

593 Véase Segunda parte, Capítulo IV. “Los bonos”, apartado “Los TES”, y la explicación detallada más adelante, pág. 175.

que hay que pagar por la operación). Son de *alta bursatilidad*, es decir, que siempre tienen mercado en la Bolsa aunque el precio puede subir o bajar.

El gobierno emite también *bonos en dólares* (llamados “bonos *yankees*”) que se denominan y cotizan en esa moneda. Para los que prefieren añadir a la seguridad de los bonos del Estado el *riesgo* cambiario y, de alguna manera, una menor bursatilidad, son una buena alternativa.

– *Operaciones en mercado abierto (OMAs)*: las OMAs son un importante instrumento de política monetaria, junto con las tasas de interés y el encaje. Mediante las OMAs el Banco de la República regula el flujo monetario y la inflación. Si el Banco vende OMAs, absorbe dinero y reduce la circulación (OMAs *de contracción*). Si compra OMAs produce el efecto contrario (OMAs *de expansión*). Las OMAs son un instrumento muy útil de la política monetaria que complementa el encaje bancario, o sea el dinero que los bancos están obligados a congelar en el mismo Banco de la República y que no pueden prestar.

A veces la operación es definitiva, es decir, el Banco compra o vende sin compromiso ulterior ninguno. Pero a veces es transitoria, es decir, se compra o se vende con pacto de retroventa. Son operaciones REPO, como explicaremos en el subcapítulo respectivo más abajo.

Las OMAs las realiza el Banco de la República con títulos propios o de deuda pública o con los que autorice la Junta del Banco. Estos títulos se compran y se venden en el mercado abierto pero usualmente son adquiridos por inversionistas institucionales. Muchas veces se hacen las operaciones mediante subasta pública en las que la adjudicación se hace a quienes ofrezcan las mejores tasas de interés que, como se ha dicho, son el regulador del precio.

Los títulos del Estado son para inversionistas conservadores,  
que prefieren seguridad a rentabilidad.

### REPOs<sup>594</sup>

La palabra “repo” proviene del inglés *repurchase agreements*, y se utiliza universalmente en el mercado de capitales. Se usan básicamente para vender valores

---

594 Llamados también “reporto”. Se rigen por el decreto 4432 de 2006 (diciembre 11).

con pacto de retroventa (es decir, con la obligación de comprarlos de nuevo) como un mecanismo para obtener unos recursos sin necesidad de vender los valores de manera definitiva. La diferencia entre el precio de venta y el precio de recompra constituye la utilidad del comprador del *repo* y ese mismo valor más las comisiones que tenga que pagar por la operación –que solo se pagan por la operación inicial– constituyen el costo para el vendedor. El o los títulos que se venden constituyen la garantía de la operación. Hay que tener en cuenta que los títulos que se venden se valúan un 20% menos del precio base de la acción –que generalmente no coincide con su valor real en el momento de la operación–, para que haya un margen de seguridad.

Personas naturales y jurídicas pueden realizar estas operaciones, siempre a través de un intermediario de Bolsa.<sup>595</sup> Solamente se pueden hacer *repos* sobre:

a) Acciones “de alta bursatilidad”, que son aquellas que, como su nombre lo dice, se negocian corriente y abundantemente en la Bolsa, y que hayan tenido esa calificación al menos durante las últimas tres evaluaciones que haya hecho la Superintendencia Financiera que es la entidad encargada de hacer tales calificaciones.

b) Títulos de renta fija expresados en pesos que no paguen intereses o se rediman durante el periodo de la operación. Estas operaciones no se hacen corrientemente y se prefieren siempre las operaciones sobre acciones.<sup>596</sup>

Es posible pactar que la reventa de los títulos se haga en títulos de la misma especie y calidad aunque no sean necesariamente los mismos. Puede pactarse que los títulos originalmente vendidos se cambien por otros en el curso de la operación. Como estas operaciones usualmente se hacen con títulos desmaterializados<sup>597</sup> esto se facilita. Como es obvio, la operación queda bajo el control del intermediario de bolsa, endosada en garantía.

---

595 El decreto 4432 permite los *repos* por fuera de Bolsa.

596 La ley permite hacer unas operaciones parecidas, pero no iguales, a los *repos*, llamadas “simultáneas”, cuya característica es, precisamente, que no se devuelven los mismos valores sino “valores de la misma especie y características” (decreto 4432, art. 2). Estas son las que corrientemente se usan para papeles de renta fija. Hay otras operaciones llamadas de “transferencia temporal de valores” en las que una parte transfiere la propiedad de unos valores objeto de la operación a otra, con el acuerdo de retransferirlos en la misma fecha o en una fecha posterior. El receptor transferirá al primero la propiedad de otros valores o una suma de dinero de valor igual o mayor al de los valores objeto de la operación.

597 Véase atrás Primera parte, Capítulo II. “Definición y características de los títulos valores”, pág. 21 y ss.

El plazo de la operación inicialmente convenido no podrá ser superior a un año, contado a partir de la celebración de la respectiva operación. Pero son los reglamentos de la Bolsa los que fijan los plazos (actualmente 90 días), el mínimo de la operación (20 salarios mínimos mensuales, unos diez millones de pesos a valores de hoy) y detalles referentes a garantías, etc. Ambas partes pueden convenir, llegado el caso, adelantar la recompra de los títulos.

En caso de incumplimiento del vendedor inicial, es decir, que no cumpla con la recompra, el comprador se queda con los títulos. Si la operación se hizo como corresponde, no puede presentarse incumplimiento de la otra parte, es decir, de quien entregó los títulos, porque estos quedan en poder del intermediario de Bolsa.

Estas operaciones son útiles y seguras. Pero se recomienda celebrarlas *siempre* a través de intermediarios de Bolsa, ya que así se garantiza el cumplimiento de las normas y la fiabilidad de la operación.

## 2. *Títulos de particulares*

– *Bonos*.<sup>598</sup> desde el punto de vista de los inversionistas hay que decir que estos títulos son de mediano y largo plazo y usualmente su cotización depende de la tasa de interés.<sup>599</sup> Si tienen buena calificación, son también de buena bursatilidad, es decir, tienen mercado fácil en la bolsa. Insistimos en lo ya dicho para el inversionista común: asesórese de un comisionista de bolsa.

– *Papeles comerciales*: son pagarés emitidos masiva y serialmente por las entidades inscritas en Bolsa para solventar sus necesidades de liquidez inmediatas. Son *pagarés* y remitimos al lector a lo dicho en el Capítulo II *Pagarés* de la Segunda Parte.<sup>600</sup> Como con los bonos, su rentabilidad depende de la tasa de interés, aunque lo usual es que al salir al mercado se vendan a la par.

---

598 Remitimos al lector a lo dicho sobre estos títulos en la Segunda Parte, Capítulo IV. “Bonos”, pág. 169.

599 Esto significa que si se compran a su valor nominal, la tasa de interés será la nominal. Si se compran a valor menor del nominal, la rentabilidad sube. Y si se compran a valor mayor al nominal, la rentabilidad baja. Esto dependerá de las condiciones del mercado.

600 Res. 400 de 1995, modificada por varias resoluciones posteriores.

Son emitidos a corto plazo, más de 15 días y menos de un año, con posibilidad de prórroga por un plazo igual al inicial –siempre y cuando no se exceda el año–, incluso automática en caso de silencio de las partes, pero en su vencimiento el tenedor siempre podrá cobrarlos y no se puede argüir prórroga automática si se cobra al vencimiento.<sup>601</sup>

Para inversiones en papeles comerciales  
acuda a su comisionista de bolsa.

– Las *acciones* son los títulos que representan la participación de una persona en el capital de una empresa por acciones. Las empresas por acciones son las sociedades anónimas (SA) y las sociedades en comandita por acciones (SCA). Las acciones de las SA y el capital no colectivo de las SCA<sup>602</sup> están representadas en títulos y se remuneran con una participación en las utilidades que se llama *dividendo*. A diferencia de otro tipo de sociedades, esas acciones se negocian de manera simple, con el registro en un libro de accionistas y sin necesidad de hacer una reforma de las escrituras de la sociedad. Por esa razón se facilita su negociación en la bolsa, pero para ello se requiere que estén *inscritas en el respectivo registro público* de que se habló atrás. Las acciones de las SA son de dos tipos:

*Ordinarias o comunes*, que otorgan a sus accionistas unos derechos llamados *esenciales*<sup>603</sup> que consisten en participar en la administración de la sociedad a través de la Asamblea General de Accionistas, participar en las utilidades a través de los dividendos, negociar libremente sus acciones,<sup>604</sup> inspeccionar los libros con las limitaciones que señala el Código de Co-

---

601 Véase art. 1.2.4.48, Modalidades para adelantar la oferta. Modificado por la Res. 512/2003, Supervalores, art. 2º.

602 Las SCA tienen dos tipos de socios: los colectivos que administran y responden por esa administración con su propio patrimonio, como los socios de una sociedad colectiva, y los capitalistas que equivalen a los socios de una anónima.

603 Contemplados en el art. 379.

604 A menos que se haya pactado un derecho de preferencia que obligue a ofrecerlas primero a los accionistas y no a terceros. Las acciones de SA que se negocian en Bolsa no tienen esa limitación.

mercio, suscribir preferencialmente nuevas acciones y recibir una alícuota una vez pagado el pasivo externo si se liquida la sociedad, etc.

*Privilegiadas*, que confieren a sus titulares ciertos beneficios económicos como recibir una cuota determinada acumulable en ciertos términos de las utilidades, un derecho preferencial de reembolso hasta el valor nominal en caso de liquidación, y otros privilegios de carácter exclusivamente económico. Estas acciones privilegiadas *pueden carecer del derecho de participar en las Asambleas* (se llaman acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto),<sup>605</sup> salvo en determinados casos. Estas acciones se emiten cuando una sociedad requiere el capital pero no quiere perder el control de la compañía, a cambio de lo cual otorga ciertos privilegios.

Los inversionistas en acciones apuestan, además del dividendo, a la valorización y, ¿por qué no? a la especulación en el precio de las acciones. Son inversionistas menos conservadores que los que invierten en renta fija.

Recuerde que hoy las acciones están desmaterializadas y se negocian a través de los Depósitos Centralizados de Valores, y que lo que usted recibe es un certificado del depósito.

La compra de acciones en bolsa es una buena inversión  
pero requiere cierto conocimiento y, en todo caso,  
es para inversionistas que prefieren correr ciertos riesgos  
a cambio de utilidad especulativa.

– *Los ADR*: algunas grandes empresas colombianas, como Bancolombia y Ecopetrol, han inscrito sus acciones en la Bolsa de Nueva York. Los American Depositary Receipt (ADR) son la manera como una empresa que no sea de los Estados Unidos y use una moneda distinta al dólar, puede entrar a cotizar en esa Bolsa.<sup>606</sup> Los ADR se cotizan en dólares y sus dividendos se pagan en esa misma moneda. Para registrarlos en la Bolsa de Nueva York deberán cumplir estrictos requisitos. Los inversionistas que deseen adquirir

---

605 Arts. 61 a 65 de la ley 222 de 1995, modificatoria del C. de Co.

606 Existen también los o Global Depositary Receipts (GDR) que son el equivalente global, y el European Depositary Receipt (EDR). No nos interesa este tema aquí porque en este momento no hay compañías colombianas que estén inscritas en esos mercados.

ADR colombianos lo hacen a través de una entidad autorizada para ello en los Estados Unidos, llamada “banco depositario” y esta hace la operación a través de la Bolsa de Valores de Colombia. Una característica de los ADR es que cada uno equivale a un cierto número de acciones preferenciales y ordinarias o mixtas (cuatro, por ejemplo) de la empresa colombiana. Hay tres niveles de ADR que empiezan con la posibilidad de operaciones de mostrador (*over the counter*, OTC) hasta aquellas que aparecen en las listas de la Bolsa y cumplen los requisitos de cualquier empresa americana que se cotiza en la Bolsa de Nueva York.<sup>607</sup>

Para los inversionistas nacionales no tiene interés, en general, comprar ADR de empresas nacionales.

– Los CDT<sup>608</sup> son negociables en Bolsa. Por tratarse de títulos nominativos requieren endoso y entrega, a menos que estén desmaterializados en un Depósito Centralizado de Valores, en cuyo caso usted recibe una constancia del Depósito. Pero si usted, por ejemplo, tiene un CDT y tiene problemas de liquidez, como la entidad financiera emisora no está facultada para readquirirlo puede acudir a un corredor y venderlo en la Bolsa.

– La *titularización*: consiste en transformar un bien, generalmente inmueble, en títulos capaces de ser transados en la Bolsa, de manera que el tenedor del título sea, a la vez, tenedor de una alícuota del bien con sus ventajas (valorización, renta) y desventajas (administración, impuestos, etc.). Los inmuebles titularizados constituyen un patrimonio autónomo<sup>609</sup> administrado por una sociedad fiduciaria. Por supuesto, es necesario cumplir una serie de requisitos para que se puedan registrar en la Bolsa que incluyen, lo que es muy importante, la calificación por una Sociedad Calificadora. La rentabilidad depende en buena medida de la calidad del inmueble titularizado. Para inversionistas particulares, esta inversión es *de riesgo* y debe hacerse de la mano de un comisionista de bolsa. Es posible participar en procesos de titularización por fuera de la bolsa. Oikos es una alternativa. Pero sigue siendo una inversión *de riesgo*.

---

607 En este trabajo no nos interesa el detalle.

608 Véase Segunda parte, Capítulo VIII. “Certificados de depósito a término”, pág. 195.

609 Res. 400 de 1995, art. 1.3.1.2.

Hay titularizadoras (Titularizadora Colombiana, por ejemplo, que es propiedad de entidades financieras) que titularizan cartera hipotecaria de los bancos a través de unos títulos llamados TIP de cartera hipotecaria normal o TECH, estos últimos de cartera morosa, en pesos o en UVR (Unidad de Valor Real, que sustituyó la Upac), que tienen exenciones de impuesto sobre los rendimientos.<sup>610</sup> Los títulos se venden en el mercado primario (grandes inversionistas) a través de subasta, y los compradores pueden colocarlos luego en el mercado secundario a través de la Bolsa. Estas son inversiones especializadas, *de alto riesgo*, en las que las entidades financieras colocan excedentes de dinero y no son aconsejables para inversionistas particulares.

En la bolsa es posible, igualmente, negociar *monedas extranjeras* o *divisas* (dólares americanos, euros, libras esterlinas, yenes, etc.). También es posible hacerlo directamente en las entidades financieras y, por supuesto, en las casas de cambio.

Cuando negocie monedas extranjeras en casas de cambio verifique con la Superintendencia Financiera que sea una entidad autorizada para hacerlo.

### 3. Mercado de derivados

Estas son operaciones más técnicas y sofisticadas, no para todo tipo de inversionistas, pero merecen una explicación, así sea breve y somera.

Los *derivados* derivan su precio de algunas de las alternativas de inversión ya descritas. Generalmente son operaciones llamadas *over the counter* (OTC) o de *mostrador* (como cuando usted compra una medicina en una farmacia) y no a través de la bolsa pero sí con intervención de un agente autorizado, que puede ser un comisionista de bolsa.<sup>611</sup> Son operaciones más riesgosas que las llamadas *estandarizadas* que se realizan en bolsa. Los siguientes son algunos productos derivados:<sup>612</sup>

---

610 Ley de Vivienda, ley 546 de 1999.

611 Estas operaciones se registran en un sistema autorizado por la Superintendencia Financiera que se llama Inverlace.

612 Hay tres tipos de inversionistas en estos mercados: los especuladores (apos-

– *Forwards* (OPCE): un inversionista se compromete a vender en el futuro (más de tres días, *Next Day* si son uno o dos días) y otro a comprar a precio y fecha determinados un activo (llamado subyacente) o un *índice*.<sup>613</sup> En Colombia, los *forwards* sobre pesos-dólares y TES son operaciones muy frecuentes.

- 
- taidores, diríamos) que juegan, por ejemplo, a que una acción va a subir. Si sube ganan, pero si no, pierden. Los administradores de riesgo, que buscan eliminar los riesgos en una operación futura, por ejemplo, sobre el precio de una *commodity*, como el petróleo. Venden a un precio futuro aunque este haya subido o bajado en esa fecha. Los agentes que arbitran mercados entran en dos o más mercados simultáneamente con el objeto de “alinear” los precios que pueden diferir en ambos, por ejemplo, el de contado o actual y el futuro.
- 613 Los índices sirven para calcular la evolución bursátil y se forman de una selección de los valores más importantes de una bolsa, bien sea por el valor de la capitalización bursátil (o sea el valor que tienen las acciones de una empresa multiplicadas por su valor en bolsa) o una suma aritmética ponderada (como el S&P de la Bolsa de Nueva York) o simple (como el Nikei de la Bolsa de Tokio) de sus cotizaciones, según la bolsa internacional de que se trate. Los índices no solamente sirven para saber cómo va la bolsa sino para la creación de derivados. Dicho de otro modo, cuando usted compra un índice compra una muestra diversa de las más importantes acciones de esa bolsa. Los índices de las grandes Bolsas (S&P, Dow Jones, Nasdaq en los Estados Unidos; Topix y Nikei en Tokio, CAC en París; FT-SE-100 o FT- Ordinary en Londres; DAX en Frankfurt, etc.) constituyen hoy un gran medio de inversión porque, al recoger las empresas más representativas de cada bolsa en proporciones acordadas, representan a la vez una inversión de menor riesgo. El Dow Jones (DIA), por ejemplo, representa, más o menos, el 25% de los valores que se cotizan en la Bolsa de Nueva York. Si una empresa baja, probablemente otra sube y, de esta manera, el índice tiene una estabilidad mayor que las acciones individuales. No debemos olvidar, sin embargo, que aún las blue chips, como la General Motors, pueden ir a la quiebra. La Bolsa de Colombia tiene tres índices: Índice General de la Bolsa (IGBC), el Índice Accionario de Liquidez (COL20) y el Índice Accionario de Capitalización (Colcap), calculados con distintos criterios. Aunque estos índices como tales no se ofrecen en el mercado en paquetes, como en las otras bolsas, es posible replicarlos en portafolios especializados. La razón es que el mercado de acciones de la Bolsa es muy pequeño y poco diversificado, con un arrastre enorme de ciertas acciones como Ecopetrol, Bancolombia, Isa o Isagén.

– *Futuros*: en los futuros un inversionista se compromete a vender un activo en fecha y precio determinados y otro a comprarlo.<sup>614</sup> En la Bolsa de Colombia hay una reglamentación para futuros de la Tasa Representativa del Mercado de Dólares (TRM), según la publique la Superintendencia Financiera –Operación a Plazo de Cumplimiento Financiero (OPCF)–.<sup>615</sup> Si se transa el derecho pero no la obligación, la operación se llama *opción*. Es una operación compleja que no es para el inversionista corriente sino para aquellas entidades que quieran cubrir riesgos de cambio futuros. Algunos entidades comisionistas ofrecen, igualmente, futuros sobre TES. Los TES, como se sabe, tienen una gran bursatilidad.

– *Swaps*: son cambios o permutas financieras de flujos de caja futuros, préstamos o inversiones en divisas o tasas de interés. En este último caso las partes intercambian flujos de caja de carteras indexadas a diferentes tipos de interés, por ejemplo, de tasa fija a flotante. Los *swaps* de divisas consisten en intercambiar flujos de caja en diferentes monedas, por ejemplo, dólares y pesos, o pesos y euros. Si usted cree que es muy complicado tiene razón. No son operaciones para el inversionista corriente y, por eso, no nos detenemos en más detalles. Llegado el caso su comisionista de bolsa lo puede ayudar.

## E. Fondos de inversión

Muchas de las firmas comisionistas de bolsa han conformado fondos de inversión de acciones u otros títulos, incluso papeles de titularización. Los hay de diverso riesgo, desde los conservadores hasta los de alto riesgo. En general están bien administrados y son una alternativa de inversión, pero su escogencia dependerá de su perfil de inversionista.

## F. Fondos de pensiones y multifondos

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP) son instituciones financieras, vigiladas por la Superintendencia de Valores, cuyo propósito es administrar los recursos de sus afiliados, destina-

---

614 En otras partes del mundo existen las Bolsas de Futuros. En Colombia, las limitadas operaciones de futuros se realizan a través de la Bolsa de Colombia, aunque en un sistema dedicado a esas operaciones.

615 Res. 0381 y 2100 de 2001 y 227 de 2004.

dos a pagar sus cesantías y sus pensiones obligatorias o voluntarias. Invierten sus recursos a fin de generar el máximo de utilidad con el menor riesgo.

Al escoger una AFP para que administre sus fondos, fíjese en los resultados de sus operaciones.

Sus cesantías son depositadas por el patrón cada año. Es una mala práctica retirarlas sin necesidad.

Los aportantes más jóvenes preferirían portafolios más agresivos (más renta variable y menos renta fija) y, en cambio, los mayores prefieren portafolios más conservadores (más renta fija y menos renta variable). Las AFP tienen varios tipos de fondos (multifondos para riesgo bajo, medio y alto) de acuerdo con las características de los aportantes. En algunos países, donde ya funciona el sistema, no está en la opción del aportante escoger el fondo sino que se asigna y se traslada automáticamente de acuerdo con ciertos criterios, generalmente la edad. Como en Colombia más de 50% de los cotizantes son menores de 40 años, un fondo con alta participación en inversiones de renta variable, digamos el 70%, tendría una gran penetración en el mercado y, por consiguiente, podría tener efectos positivos y negativos –según si invierte o liquida posiciones– en el mercado de renta variable. El sistema de multifondos requiere una preparación financiera que no existe en Colombia, y cuando se dio la oportunidad a los cotizantes de cambiar de un sistema a otro, muy poca gente hizo uso de esa opción.

## **G. Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA)**

Esta entidad, fundada en 1979, tiene como objeto la negociación de productos agroindustriales y otros *commodities*, representados en títulos que pueden ser adquiridos y vendidos a través de la Bolsa, sin tocar nunca el producto físico. Cumple la función de facilitar a los productores la financiación y la movilización de sus productos. Una persona que crea, por ejemplo, que el arroz puede subir de precio, lo compra en la BNA y lo vende cuando haya subido.

La BNA opera a través de sociedades comisionistas y está vigilada por la Superintendencia Financiera. Muchas de las reglas que hemos enunciado atrás sobre la Bolsa de Valores son aplicables, en lo pertinente, a la BNA.

# ANEXO

## ARTÍCULOS PERTINENTES DEL CÓDIGO DE COMERCIO

### DE LOS TÍTULOS VALORES<sup>616</sup>

#### CAPÍTULO I.

#### GENERALIDADES

**Artículo 619.** <Definición y clasificación de los títulos-valores.> Los títulos-valores son documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora. Pueden ser de contenido crediticio, corporativos o de participación y de tradición o representativos de mercancías.

**Artículo 620.** <Validez implícita de los títulos valores.> Los documentos y los actos a que se refiere este Título solo producirán los efectos en él previstos cuando contengan las menciones y llenen los requisitos que la ley señale, salvo que ella los presuma.

La omisión de tales menciones y requisitos no afecta el negocio jurídico que dio origen al documento o al acto.

---

616 Corresponde a la edición oficial del Código que se encuentra en [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/codigo\\_comercio.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/codigo_comercio.html). Según esa edición los textos encerrados entre los símbolos <...> fueron agregados por el editor, con el único propósito de facilitar la consulta de este documento legal. Lo mismo puede decirse de las notas. Dichos textos no corresponden a la edición oficial del Código de Comercio.

**Artículo 621.** <Requisitos para los títulos-valores.> Además de lo dispuesto para cada título-valor en particular, los títulos-valores deberán llenar los requisitos siguientes:

- 1) La mención del derecho que en el título se incorpora, y
- 2) La firma de quien lo crea.

La firma podrá sustituirse, bajo la responsabilidad del creador del título, por un signo o contraseña que puede ser mecánicamente impuesto.

Si no se menciona el lugar de cumplimiento o ejercicio del derecho, lo será el del domicilio del creador del título; y si tuviere varios, entre ellos podrá elegir el tenedor, quien tendrá igualmente derecho de elección si el título señala varios lugares de cumplimiento o de ejercicio. Sin embargo, cuando el título sea representativo de mercaderías, también podrá ejercerse la acción derivada del mismo en el lugar en que estas deban ser entregadas.

Si no se menciona la fecha y el lugar de creación del título se tendrán como tales la fecha y el lugar de su entrega.

**Artículo 622.** <Lleno de espacios en blanco y títulos en blanco - Validez.> Si en el título se dejan espacios en blanco cualquier tenedor legítimo podrá llenarlos, conforme a las instrucciones del suscriptor que los haya dejado, antes de presentar el título para el ejercicio del derecho que en él se incorpora.

Una firma puesta sobre un papel en blanco, entregado por el firmante para convertirlo en un título-valor, dará al tenedor el derecho de llenarlo. Para que el título, una vez completado, pueda hacerse valer contra cualquiera de los que en él han intervenido antes de completarse, deberá ser llenado estrictamente de acuerdo con la autorización dada para ello.

Si un título de esta clase es negociado, después de llenado, a favor de un tenedor de buena fe exenta de culpa, será válido y efectivo para dicho tenedor y este podrá hacerlo valer como si se hubiera llenado de acuerdo con las autorizaciones dadas.

**Artículo 623.** <Diferencias en el título del importe escrito en cifras y en palabras - Aparición de varias cifras.> Si el importe del título aparece escrito a la vez en palabras y en cifras, valdrá, en caso de diferencia, la suma escrita en palabras. Si aparecen diversas cantidades en cifras y en palabras, y la diferencia fuere relativa a la obligación de una misma parte, valdrá la suma menor expresada en palabras.

**Artículo 624.** <Derecho sobre título-valor.> El ejercicio del derecho consignado en un título-valor requiere la exhibición del mismo. Si el título es pagado, deberá ser entregado a quien lo pague, salvo que el pago sea parcial o solo de

los derechos accesorios. En estos supuestos, el tenedor anotará el pago parcial en el título y extenderá por separado el recibo correspondiente. En caso de pago parcial el título conservará su eficacia por la parte no pagada.

**Artículo 625.** <*Eficacia de la obligación cambiaria*>. Toda obligación cambiaria deriva su eficacia de una firma puesta en un título-valor y de su entrega con la intención de hacerlo negociable conforme a la ley de su circulación.

Cuando el título se halle en poder de persona distinta del suscriptor se presumirá tal entrega.

**Artículo 626.** <*Obligatoriedad del tenor literal de un título-valor*>. El suscriptor de un título quedará obligado conforme al tenor literal del mismo, a menos que firme con salvedades compatibles con su esencia.

**Artículo 627.** <*Obligatoriedad autónoma de todo suscriptor de un título-valor*>. Todo suscriptor de un título-valor se obligará autónomamente. Las circunstancias que invaliden la obligación de alguno o algunos de los signatarios, no afectarán las obligaciones de los demás.

**Artículo 628.** <*Derechos sobre la transferencia de un título-valor*>. La transferencia de un título implica no solo la del derecho principal incorporado, sino también la de los derechos accesorios.

**Artículo 629.** <*Consecuencias por afectaciones a un título-valor*>. La reivindicación, el secuestro, o cualesquiera otras afectaciones o gravámenes sobre los derechos consignados en un título-valor o sobre las mercancías por él representadas, no surtirán efectos si no comprenden el título mismo materialmente.

**Artículo 630.** <*Prohibiciones al tenor de cambio en la forma de circulación de un título-valor*>. El tenedor del un título-valor no podrá cambiar su forma de circulación sin consentimiento del creador del título.

**Artículo 631.** <*Obligaciones en caso de alteración del texto de un título-valor*>. En caso de alteración del texto de un título-valor, los signatarios anteriores se obligan conforme al texto original y los posteriores conforme al alterado. Se presume, salvo prueba en contrario, que la suscripción ocurrió antes de la alteración.

**Artículo 632.** <*Suscripción de un título-valor por dos o más personas en el mismo grado - Obligaciones y derechos*>. Cuando dos o más personas suscriban un título-valor, en un mismo grado, como giradores, otorgantes, aceptantes, endosantes, avalistas, se obligará solidariamente. El pago del título por uno de los signatarios solidarios, no confiere a quien paga, respecto de los demás coobligados, sino los derechos y acciones que competen al deudor solidario contra estos, sin perjuicio de las acciones cambiarias contra las otras partes.

**Artículo 633.** <Garantía mediante aval>. Mediante el aval se garantiza, en todo o en parte, el pago de un título-valor.

**Artículo 634.** <Otorgamiento de aval>. El aval podrá constar en el título mismo o en hoja adherida a él. Podrá, también, otorgarse por escrito separado en que se identifique plenamente el título cuyo pago total o parcial se garantiza. Se expresará con la fórmula “por aval” u otra equivalente, y deberá llevar la firma de quien lo presta.

La sola firma puesta en el título, cuando no se le pueda atribuir otra significación se tendrá como firma de avalista. Cuando el aval se otorgue en documento separado del título, la negociación de este implicará la transferencia de la garantía que surge de aquel.

**Artículo 635.** <Monto de la garantía del aval>. A falta de mención de cantidad, el aval garantiza el importe total del título.

**Artículo 636.** <Obligaciones del avalista>. El avalista quedará obligado en los términos que corresponderían formalmente al avalado y su obligación será válida aún cuando la de este último no lo sea.

**Artículo 637.** <Indicación de la persona que se está avalando>. En el aval debe indicarse la persona avalada. A falta de indicación quedarán garantizadas las obligaciones de todas las partes en el título.

**Artículo 638.** <Derechos adquiridos por el avalista que paga el título>. El avalista que pague adquiere los derechos derivados del título-valor contra la persona garantizada y contra los que sean responsables respecto de esta última por virtud del título.

**Artículo 639.** <Obligaciones en la suscripción de un título sin contraprestación cambiaria>. Cuando una parte, a sabiendas, suscriba un título sin que exista contraprestación cambiaria a las obligaciones que adquiere, las partes en cuyo favor aquella prestó su firma quedarán obligadas para con el suscriptor por lo que este pague y no podrán ejercitar contra él las acciones derivadas del título.

En ningún caso el suscriptor de que trata el inciso anterior, podrá oponer la excepción de falta de causa onerosa contra cualquier tenedor del instrumento que haya dado por este una contraprestación, aunque tal hecho sea conocido por el adquirente al tiempo de recibir el instrumento.

**Artículo 640.** <Requisitos para el suscriptor de título en calidad de representante o mandatario>. Cuando el suscriptor de un título obre como representante, mandatario u otra calidad similar, deberá acreditarla.

La representación para suscribir por otro un título-valor podrá conferirse mediante poder general o poder especial, que conste por escrito.

No obstante, quien haya dado lugar, con hechos positivos o con omisiones graves, a que se crea, conforme a los usos del comercio, que un tercero está autorizado para suscribir títulos en su nombre, no podrá oponer la excepción de falta de representación en el suscriptor.

**Artículo 641.** <Suscripción de títulos mediante representante legal o por factores>. Los representantes legales de sociedades y los factores se reputarán autorizados, por el solo hecho de su nombramiento, para suscribir títulos-valores a nombre de las entidades que administren.

**Artículo 642.** <Suscripción de un título-valor a favor de otro sin poder>. Quien suscribe un título-valor a nombre de otro sin poder para hacerlo, se obligará personalmente como si hubiera obrado en nombre propio.

La ratificación expresa o tácita de la suscripción transferirá a quien la hace las obligaciones del suscriptor, a partir de la fecha de la suscripción.

Será tácita la ratificación que resulte de actos que necesariamente acepten la firma o sus consecuencias. La ratificación expresa podrá hacerse en el título o separadamente.

**Artículo 643.** <Emisión o transferencia de título-valor de contenido crediticio>. La emisión o transferencia de un título-valor de contenido crediticio no producirá, salvo que aparezca de modo inequívoco intención en contrario de las partes, extinción de la relación que dio lugar a tal emisión o transferencia.

La acción causal podrá ejercitarse de conformidad con el artículo 882.

**Artículo 644.** <Derechos del tenedor legítimo de títulos representativos de mercancías>. Los títulos representativos de mercancías atribuirán a su tenedor legítimo el derecho exclusivo de disponer de las mercancías que en ellos se especifiquen.

También le darán derecho, en caso de rechazo del título por el principal obligado, a ejercitar la acción de regreso por el valor que en el título se fijó a las mercancías.

**Artículo 645.** <Documentos no sujetos a normas sobre títulos-valores>. Las disposiciones de este Título no se aplicarán a los boletos, fichas, contraseñas u otros documentos que no estén destinados a circular y que sirvan exclusivamente para identificar a quien tiene derecho para exigir la prestación correspondiente.

**Artículo 646.** <Título-valor creado en el extranjero>. Los títulos creados en el extranjero tendrán la consideración de títulos-valores si llenan los requisitos mínimos establecidos en la ley que rigió su creación.

**Artículo 647.** <Definición de tenedor de título-valor>. Se considerará tenedor legítimo del título a quien lo posea conforme a su ley de circulación.

## CAPÍTULO II.

### TÍTULOS NOMINATIVOS

**Artículo 648.** <Características de los títulos nominativos>. El título-valor será nominativo cuando en él o en la norma que rige su creación se exija la inscripción del tenedor en el registro que llevará el creador del título. Solo será reconocido como tenedor legítimo quien figure, a la vez, en el texto del documento y en el registro de este.

La transferencia de un título nominativo por endoso dará derecho al adquirente para obtener la inscripción de que trata este artículo.

**Artículo 649.** <Autenticación de firma del transmisor de títulos nominativos>. El creador del título podrá exigir que la firma del transmisor se autentique.

**Artículo 650.** <Registro de transmisión de títulos nominativos>. Salvo justa causa, el creador del título no podrá negar la anotación en su registro de la transmisión del documento.

La persona a quien se le haya transferido un título nominativo podrá acudir al Juez para que haga la anotación de la transferencia en el respectivo registro, si el creador del título se negare a hacerla.

## CAPÍTULO III.

### TÍTULOS A LA ORDEN

**Artículo 651.** <Características de los títulos a la orden>. Los títulos-valores expedidos a favor de determinada persona, en los cuales se agregue la cláusula “a la orden” o se exprese que son transferibles por endoso, o se diga que son negociables, o se indique su denominación específica de título-valor serán a la orden y se transmitirán por endoso y entrega del título, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 648.

**Artículo 652.** <Transferencia de título a la orden por medio diferente al endoso>. La transferencia de un título a la orden por medio diverso del endoso, subroga al adquirente en todos los derechos que el título confiera; pero lo sujeta a todas las excepciones que se hubieran podido oponer al enajenante.

**Artículo 653.** <Constancia de transferencia de título a la orden por medio diferente al endoso>. Quien justifique que se le ha transferido un título a la orden por medio distinto del endoso, podrá exigir que el juez en vía de jurisdicción voluntaria haga constar la transferencia en el título o en una hoja adherida a él.

La constancia que ponga el juez en el título, se tendrá como endoso.

**Artículo 654.** <Endoso en blanco – Endoso al portador de título a la orden>. El endoso puede hacerse en blanco, con la sola firma del endosante. En este caso, el tenedor deberá llenar el endoso en blanco con su nombre o el de un tercero, antes de presentar el título para el ejercicio del derecho que en él se incorpora.

Cuando el endoso exprese el nombre del endosatario, será necesario el endoso de este para transferir legítimamente el título.

El endoso al portador producirá efectos de endoso en blanco.

La falta de firma hará el endoso inexistente.

**Artículo 655.** <Invalidéz del endoso condicionado y parcial en un título a la orden>. El endoso debe ser puro y simple. Toda condición se tendrá por no puesta. El endoso parcial se tendrá por no escrito.

**Artículo 656.** <Clases de endosos de un título a la orden>. El endoso puede hacerse en propiedad, en procuración o en garantía.

**Artículo 657.** <Responsabilidad del endosante – Liberación de la obligación cambiaria en un título a la orden>. El endosante contraerá obligación autónoma frente a todos los tenedores posteriores a él; pero podrá liberarse de su obligación cambiaria, mediante la cláusula “sin mi responsabilidad” u otra equivalente, agregada al endoso.

**Artículo 658.** <Endosos en procuración o al cobro – Derechos y obligaciones del endosatario – Periodo de duración – Revocación>. El endoso que contenga la cláusula “en procuración”, “al cobro” u otra equivalente, no transfiere la propiedad; pero faculta al endosatario para presentar el documento a la aceptación, para cobrarlo judicial o extrajudicialmente, para endosarlo en procuración y para protestarlo. El endosatario tendrá los derechos y obligaciones de un representante incluso los que requieren cláusula especial, salvo el de transferencia del dominio. La representación contenida en el endoso no termina con la muerte o incapacidad del endosante, pero este puede revocarla.

El endosante que revoque la representación contenida en el endoso, deberá poner en conocimiento del deudor la revocatoria, cuando esta no conste en el título o en un proceso judicial en que se pretenda hacer efectivo dicho título.

Será válido el pago que efectúe el deudor al endosatario ignorando la revocación del poder.

**Artículo 659.** <Características del endoso en garantía en un título a la orden – Cláusulas>. El endoso en garantía se otorgará con las cláusulas “en garantía”, “en prenda” u otra equivalente. Constituirá un derecho prendario sobre el título

y conferirá al endosatario, además de sus derechos de acreedor prendario las facultades que confiere el endoso en procuración.

No podrán oponerse al endosatario en garantía las excepciones personales que se hubieran podido oponer a tenedores anteriores.

**Artículo 660.** <Omisión de la fecha en el endoso de un título a la orden>. Cuando en el endoso se omita la fecha, se presumirá que el título fue endosado el día en que el endosante hizo entrega del mismo al endosatario.

El endoso posterior al vencimiento del título producirá los efectos de una cesión ordinaria.

**Artículo 661.** <Legitimación del tenedor de un título a la orden>. Para que el tenedor de un título a la orden pueda legitimarse la cadena de endosos deberá ser ininterrumpida.

**Artículo 662.** <El obligado y los endosos en el título a la orden>. El obligado no podrá exigir que se le compruebe la autenticidad de los endosos; pero deberá identificar al último tenedor y verificar la continuidad de los endosos.

**Artículo 663.** <Acreditación de la calidad del endosante que obra en nombre de otro en un título a la orden>. Cuando el endosante de un título obre en calidad de representante, mandatario u otra similar, deberá acreditarse tal calidad.

**Artículo 664.** <Cobro de título a la orden por bancos para abono en cuenta del tenedor>. Los bancos que reciban títulos para abono en cuenta del tenedor que los entregue, podrán cobrar dichos títulos aún cuando no estén endosados a su favor. Los bancos en estos casos, deberán anotar en el título la calidad con que actúan, y firmar recibo en el propio título o en hoja adherida.

**Artículo 665.** <Endosos entre bancos de títulos a la orden>. Los endosos entre bancos podrán hacerse con el simple sello del endosante.

**Artículo 666.** <Transferencia de títulos a la orden por recibo del importe>. Los títulos-valores podrán transferirse a alguno de los obligados, por el recibo del importe del título extendido en el mismo documento o en hoja adherida a él. La transferencia por recibo producirá efectos de endoso sin responsabilidad.

**Artículo 667.** <Endosos posteriores al del tenedor de un título a la orden>. El tenedor de un título-valor podrá tachar los endosos posteriores a aquel en que él sea endosatario, o endosar el título sin tachar dichos endosos.

## CAPÍTULO IV.

### TÍTULOS AL PORTADOR

**Artículo 668.** <Definición de títulos al portador - Tradición de títulos al portador>. Son títulos al portador los que no se expidan a favor de persona determinada, aunque no incluyan la cláusula “al portador”, y los que contengan dicha cláusula.

La simple exhibición del título legitimará al portador y su tradición se producirá por la sola entrega.

**Artículo 669.** <Expedición de títulos al portador por autorización expresa de la ley>. Los títulos al portador solo podrán expedirse en los casos expresamente autorizados por la ley.

**Artículo 670.** <Títulos creados en contravención a lo dispuesto por ley>. Los títulos creados en contravención a lo dispuesto en el artículo anterior, no producirán efectos como títulos-valores.

## CAPÍTULO V.

### DISTINTAS ESPECIES DE TÍTULOS-VALORES

#### SECCIÓN I.

#### LETRA DE CAMBIO

##### SUBSECCIÓN I.

#### CREACIÓN Y FORMA DE LA LETRA DE CAMBIO

**Artículo 671.** <Contenido de la letra de cambio>. Además de lo dispuesto en el artículo 621, la letra de cambio deberá contener:

- 1) La orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- 2) El nombre del girado;
- 3) La forma del vencimiento, y
- 4) La indicación de ser pagadera a la orden o al portador.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

**Artículo 672.** <Facultad para que la letra de cambio contenga cláusula de interés y de cambio>. La letra de cambio podrá contener cláusulas de intereses y de cambio a una tasa fija o corriente.

**Artículo 673.** <Posibilidades de vencimientos en las letras de cambio>. La letra de cambio puede ser girada:

- 1) A la vista;
- 2) A un día cierto, sea determinado o no;
- 3) Con vencimientos ciertos sucesivos, y
- 4) A un día cierto después de la fecha o de la vista.

**Artículo 674.** <Interpretación de las expresiones “principios”, “mediados” o “fines” en los vencimientos de las letras de cambio>. Si se señalare el vencimiento para principios, mediados o fines de mes, se entenderá por estos términos los días primero, quince y último del mes correspondiente.

**Artículo 675.** <Interpretación de expresiones de tiempo en los vencimientos de las letras de cambio>. Las expresiones “una semana”, “dos semanas”, “una quinceña”, o “medio mes” se entenderán, no como una o dos semanas enteras, sino como plazos de ocho o de quince días comunes o solares, respectivamente.

**Artículo 676.** <Letras de cambio girada a la orden del mismo girador>. La letra de cambio puede girarse a la orden o a cargo del mismo girador. En este último caso, el girador quedará obligado como aceptante; y si la letra fuere girada a cierto tiempo vista, su presentación solo tendrá el efecto de fijar la fecha de su vencimiento.

**Artículo 677.** <Domicilio para el pago de la letra de cambio>. El girador puede señalar como domicilio para el pago de la letra cualquier lugar determinado; quien allí pague se entenderá que lo hace por cuenta del principal obligado.

**Artículo 678.** <Responsabilidad del girador de una letra de cambio>. El girador será responsable de la aceptación y del pago de la letra. Toda cláusula que lo exima de esta responsabilidad, se tendrá por no escrita.

**Artículo 679.** <Obligación del tenedor de una letra de cambio que acompañe un documento con indicación al respecto>. La inserción de las cláusulas “documentos contra aceptación” o “documentos contra pago”, o de las indicaciones D/a o D/p en el texto de una letra de cambio a la que se acompañen documentos, obligará al tenedor de la letra a no entregar los documentos sino mediante la aceptación o el pago de la letra.

## SUBSECCIÓN II.

### ACEPTACIÓN

**Artículo 680.** *<Plazo para la aceptación de letras pagaderas a día cierto después de la vista>*. Las letras pagaderas a día cierto después de la vista deberán presentarse para su aceptación dentro del año que siga a su fecha, a menos que el girador amplíe dicho plazo o prohíba su presentación antes de determinada época. Cualquiera de los obligados podrá reducir el plazo consignándolo así en la letra.

**Artículo 681.** *<Plazo para la aceptación de las letras giradas a día cierto o día cierto después de su fecha>*. La presentación para la aceptación de las letras giradas a día cierto o a día cierto después de su fecha, será potestativa; pero el girador si así lo indica en el título, puede convertirla en obligatoria y señalar un plazo para que se realice. El girador puede, asimismo, prohibir la presentación antes de una época determinada, si lo consigna así en la letra. Cuando sea potestativa la presentación de la letra, el tenedor podrá hacerla a más tardar el último día hábil anterior al del vencimiento.

**Artículo 682.** *<Lugar de presentación de la letra de cambio>*. La letra deberá ser presentada para su aceptación en el lugar y la dirección designados en ella. A falta de indicación de lugar, la presentación se hará en el establecimiento o en la residencia del girado. Si se señalaren varios lugares, el tenedor podrá escoger cualquiera de ellos.

**Artículo 683.** *<Designación de lugar de pago diferente al domicilio del girador de la letra de cambio>*. Si el girador indica un lugar de pago distinto al domicilio del girado, al aceptar este deberá indicar el nombre de la persona que habrá de realizar el pago. Si no lo indicare, se entenderá que el aceptante mismo quedará obligado a realizar el pago en el lugar designado.

**Artículo 684.** *<Designación de dirección de pago en el domicilio del girador de la letra de cambio>*. Si la letra es pagadera en el domicilio del girado, podrá este, al aceptarla, indicar una dirección dentro de la misma plaza para que ahí se le presente la letra para su pago, a menos que el girador haya señalado expresamente una dirección distinta.

**Artículo 685.** *<Constancia de la aceptación de la letra de cambio>*. La aceptación se hará constar en la letra misma por medio de la palabra “acepto” u otra equivalente, y la firma del girado. La sola firma será bastante para que la letra se tenga por aceptada.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

**Artículo 686.** *<Indicación de fecha de aceptación de la letra de cambio – Casos>.* Si la letra es pagadera a día cierto después de la vista o cuando, en virtud de indicación especial, deba ser presentada dentro de un plazo determinado, el aceptante deberá indicar la fecha en que aceptó y, si la omitiere, podrá consignarla el tenedor.

**Artículo 687.** *<Incondicionalidad de la aceptación de la letra de cambio>.* La aceptación deberá ser incondicional, pero podrá limitarse a cantidad menor de la expresada en la letra.

Cualquiera otra modalidad introducida por el aceptante, equivaldrá a una negativa de aceptación; pero el girado quedará obligado, conforme al derecho común, en los términos de la declaración que haya suscrito.

**Artículo 688.** *<Aceptación rehusada de la letra de cambio – Tachadura>.* Se considera rehusada la aceptación que el girado tache antes de devolver la letra al tenedor.

**Artículo 689.** *<Efectos de la aceptación de la letra de cambio>.* La aceptación convierte al aceptante en principal obligado. El aceptante quedará obligado cambiariamente aún con el girador; y carecerá de acción cambiaria contra este y contra los demás signatarios de la letra, salvo en el caso previsto en el artículo 639.

**Artículo 690.** *<Hechos que no alteran la obligación del aceptante en la letra de cambio>.* La obligación del aceptante no se alterará por *quiebra*, interdicción o muerte del girador, aún en el caso de que haya acontecido antes de la aceptación.

### SUBSECCIÓN III.

#### PAGO

**Artículo 691.** *<Presentación de la letra de cambio para su pago>.* La letra de cambio deberá presentarse para su pago el día de su vencimiento o dentro de los ocho días comunes siguientes.

**Artículo 692.** *<Presentación para el pago de la letra a la vista>.* La presentación para el pago de la letra a la vista deberá hacerse dentro del año que siga a la fecha del título. Cualquiera de los obligados podrá reducir ese plazo, si lo consigna así en la letra. El girador podrá, en la misma forma ampliarlo y prohibir la presentación antes de determinada época.

**Artículo 693.** *<Prohibición al tenedor de rehusar pago parcial de la letra de cambio>.* El tenedor no puede rehusar un pago parcial.

## Anexo

**Artículo 694.** <Posibilidad del tenedor para no recibir el pago de la letra de cambio antes del vencimiento>. El tenedor no puede ser obligado a recibir el pago antes del vencimiento de la letra.

**Artículo 695.** <Responsabilidad sobre la validez del pago de la letra de cambio antes del vencimiento>. El girado que paga antes del vencimiento será responsable de la validez del pago.

**Artículo 696.** <Depósitos judiciales sobre las letras de cambio vencidas no presentadas para su cobro>. Si vencida la letra esta no se presenta para su cobro dentro de los términos previstos en el artículo 691, cualquier obligado podrá depositar el importe de la misma en un banco autorizado legalmente para recibir depósitos judiciales, que funcione en el lugar donde debe hacerse el pago, a expensas y riesgo del tenedor y sin obligación de dar aviso a este. Este depósito producirá efectos de pago.

## SUBSECCIÓN IV.

### PROTESTO

**Artículo 697.** <Utilización del protesto para la letra de cambio>. El protesto solo será necesario cuando el creador de la letra o algún tenedor inserte la cláusula “con protesto”, en el anverso y con caracteres visibles.

**Artículo 698.** <Formalización ante notario del protesto en la letra de cambio>. El protesto se practicará con intervención de notario público y su omisión producirá la caducidad de las acciones de regreso.

**Artículo 699.** <Lugar para efectuar el protesto de la letra de cambio>. El protesto se hará en los lugares señalados para el cumplimiento de las obligaciones o del ejercicio de los derechos consignados en el título.

**Artículo 700.** <Desarrollo de la diligencia de protesto sobre una letra de cambio a persona ausente>. Si la persona contra quien haya de hacerse el protesto no se encuentra presente, así lo asentará el notario que lo practique y la diligencia no será suspendida.

**Artículo 701.** <Protesto de letra de cambio de persona con domicilio desconocido - Notaría pública>. Si se desconoce el lugar donde se encuentra la persona contra la cual deba hacerse el protesto, este se practicará en la oficina del notario que haya de autorizarlo.

**Artículo 702.** <Vencimiento para efectuar el protesto de una letra de cambio por falta de pago>. El protesto por falta de aceptación deberá hacerse antes de la fecha del fallecimiento.

**Artículo 703.** <Vencimiento de protesto en una letra de cambio por falta de pago>. El protesto por falta de pago se hará dentro de los quince días comunes siguientes al del vencimiento.

**Artículo 704.** <Protesto de letra de cambio por falta de aceptación no requiere protesto por falta de pago>. Si la letra fuere protestada por falta de aceptación, no será necesario protestarla por falta de pago.

**Artículo 705.** <Protesto de letra de cambio a la vista solo por falta de pago>. La letra a la vista solo se protestará por falta de pago. Lo mismo se observará si respecto de las letras cuya presentación para la aceptación fuera potestativa.

**Artículo 706.** <Contenido del acta que se levanta por protesto de la letra de cambio>. En el cuerpo de la letra de hoja adherida a ella se hará constar, bajo la firma del notario, el hecho del protesto con indicación de la fecha del acta respectiva. Además el funcionario que lo practique levantará acta que contendrá:

- 1) La reproducción literal de todo cuanto conste en la letra;
- 2) El requerimiento al girado o aceptante para aceptar o pagar la letra, con la indicación de si esa persona estuvo o no presente;
- 3) Los motivos de la negativa para la aceptación o el pago;
- 4) La firma de la persona con quien se extienda la diligencia, o la indicación de la imposibilidad para firmar o de su negativa, y
- 5) La expresión del lugar, fecha y hora en que se practique el protesto y la firma del funcionario que lo autorice.

**Artículo 707.** <Aviso del tenedor de letra no aceptada o pagada del protesto a los signatarios - Responsabilidad por no aviso>. El tenedor del título cuya aceptación o pago se hubiere rehusado, deberá dar aviso de tal circunstancia a todos los signatarios del mismo cuya dirección conste en él, dentro de los cinco días comunes siguientes a la fecha del protesto o la presentación para la aceptación o el pago.

El tenedor que omita el aviso será responsable, hasta una suma igual al importe de la letra, de los daños y perjuicios que se causen por su negligencia.

También podrá darse el aviso por el notario encargado de formular el protesto.

**Artículo 708.** <Protesto bancario - Validez de la anotación>. Si la letra se presenta por conducto de un banco, la anotación de este respecto de la negativa de la aceptación o de pago valdrá como protesto.

## Anexo

### SECCIÓN II.

#### PAGARÉ

**Artículo 709.** <*Requisitos del pagaré*>. El pagaré debe contener, además de los requisitos que establece el artículo 621, los siguientes:

- 1) La promesa incondicional de pagar una suma determinante de dinero;
- 2) El nombre de la persona a quien deba hacerse el pago;
- 3) La indicación de ser pagadero a la orden o al portador, y
- 4) La forma de vencimiento.

**Artículo 710.** <*Equivalencia del suscriptor del pagaré al aceptante de una letra de cambio*>. El suscriptor del pagaré se equipara al aceptante de una letra de cambio.

**Artículo 711.** <*Aplicación al pagaré de las disposiciones de la letra de cambio*>. Serán aplicables al pagaré en lo conducente, las disposiciones relativas a la letra de cambio.

### SECCIÓN III.

#### CHEQUE

#### SUBSECCIÓN I.

##### CREACIÓN Y FORMA DEL CHEQUE

**Artículo 712.** <*Expedición del cheque*>. El cheque solo puede ser expedido en formularios impresos de cheques o chequeras y a cargo de un banco. El título que en forma de cheque se expida en contravención a este artículo no producirá efectos de título-valor.

**Artículo 713.** <*Contenido del cheque*>. El cheque deberá contener, además de lo dispuesto por el artículo 621:

- 1) La orden incondicional de pagar una determinada suma de dinero;
- 2) El nombre del banco librado, y
- 3) La indicación de ser pagadero a la orden o al portador.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

**Artículo 714.** <Disposición de fondos suficientes y autorización del banco para expedir cheques>. El librador debe tener provisión de fondos disponibles en el banco librado y haber recibido de este autorización para librar cheques a su cargo. La autorización se entenderá concedida por el hecho de que el banco entregue los formularios de cheques o chequeras al librador.

**Artículo 715.** <Limitación en la negociabilidad de los cheques>. La negociabilidad de los cheques podrá limitarse insertando en ellos una cláusula que así lo indique.

Los cheques no negociables por la cláusula correspondiente o por disposición de la ley, solo podrán cobrarse por conducto de un banco.

**Artículo 716.** <Limitación de la negociabilidad de cheques girados a favor del banco librado>. El cheque expedido o endosado a favor del banco librado no será negociable, salvo que en él se indique lo contrario.

## SUBSECCIÓN II.

### PRESENTACIÓN Y PAGO

**Artículo 717.** <Carácter de pagadero a la vista de los cheques>. El cheque será siempre pagadero a la vista. Cualquier anotación en contrario se tendrá por no puesta. El cheque posdatado será pagadero a su presentación.

**Artículo 718.** <Presentación de los cheques para su pago>. Los cheques deberán presentarse para su pago:

- 1) Dentro de los quince días a partir de su fecha, si fueren pagaderos en el mismo lugar de su expedición;
- 2) Dentro de un mes, si fueren pagaderos en el mismo país de su expedición, pero en lugar distinto al de esta;
- 3) Dentro de tres meses, si fueren expedidos en un país latinoamericano y pagaderos en algún otro país de América Latina, y
- 4) Dentro de cuatro meses, si fueren expedidos en algún país latinoamericano para ser pagados fuera de América Latina.

**Artículo 719.** <Efectos por la presentación de cheque en Cámara de Compensación>. La presentación de un cheque en Cámara de Compensación surtirá los mismos efectos que la hecha directamente al librado.

**Artículo 720.** <Obligación del banco para hacer pago de cheque o de ofrecer su pago parcial hasta el monto del saldo>. El banco estará obligado en sus relaciones

con el librador a cubrir el cheque hasta el importe del saldo disponible, salvo disposición legal que lo libere de tal obligación.

Si los fondos disponibles no fueren suficientes para cubrir el importe total del cheque, el librado deberá ofrecer al tenedor el pago parcial, hasta el saldo disponible.

**Artículo 721.** <Pago del cheque dentro de los seis meses siguientes a su fecha de expedición>. Aun cuando el cheque no hubiere sido presentado en tiempo, el librado deberá pagarlo si tiene fondos suficientes del librador o hacer la oferta de pago parcial, siempre que se presente dentro de los seis meses que sigan a su fecha.

**Artículo 722.** <Librador que sin justa causa niega pago del cheque – Sanciones>. Cuando sin causa justa se niegue el librado a pagar un cheque o no haga el ofrecimiento de pago parcial prevenido en los artículos anteriores, pagará al librador, a título de sanción, una suma equivalente al 20% del importe del cheque o del saldo disponible, sin perjuicio de que dicho librador persiga por las vías comunes la indemnización de los daños que se le ocasionen.

**Artículo 723.** <Rechazo del tenedor de pago parcial del cheque – Procedimiento para el banco>. El tenedor podrá rechazar el pago parcial. Si el tenedor admite el pago parcial, el librado pondrá en el cheque la constancia del monto pagado y devolverá el título al tenedor.

**Artículo 724.** <Revocación de un cheque por parte del librador – Notificación al banco>. El librador podrá revocar el cheque, bajo su responsabilidad, aunque no hayan transcurrido los plazos para su presentación, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 742. Notificada la revocación al banco, este no podrá pagar el cheque.

**Artículo 725.** <No exoneración de pago de cheque por muerte o incapacidad sobreviniente del librador>. La muerte o incapacidad sobrevinientes del librador no exoneran al librado de la obligación de pagar el cheque.

**Artículo 726.** La quiebra, concurso, liquidación judicial o administrativa del librador, obligarán al librado a rehusar el pago desde que hayan hecho las publicaciones que para tales casos prevé la ley.

**Artículo 727.** <Efectos de las anotaciones en el cheque de haber sido presentado en tiempo y no pagado total o parcialmente>. La anotación que el librado o la Cámara de Compensación ponga en el cheque, de haber sido presentado en tiempo y no pagado total o parcialmente, surtirá los efectos del protesto.

**Artículo 728.** <Obligaciones de los bancos a devolver los cheques originales pagados>. Todo banco estará obligado a devolver al librador, junto con el extracto de su cuenta, los cheques originales que haya pagado.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

**Artículo 729.** *<Caducidad de la operación cambiaria contra el librador y sus avalistas por la no presentación y protesto del cheque a tiempo>*. La acción cambiaria contra el librador y sus avalistas caduca por no haber sido presentado y protestado el cheque en tiempo, si durante todo el plazo de presentación el librador tuvo fondos suficientes en poder del librado y, por causa no imputable al librador, el cheque dejó de pagarse.

La acción cambiaria contra los demás signatarios caduca por la simple falta de presentación o protesto oportunos.

**Artículo 730.** *<Prescripción de las acciones cambiarias derivadas del cheque>*. Las acciones cambiarias derivadas del cheque prescriben: las del último tenedor, en seis meses, contados desde la presentación; las de los endosantes y avalistas, en el mismo término, contado desde el día siguiente a aquel en que paguen el cheque.

**Artículo 731.** *<Sanción al librador de un cheque no pagado por su culpa>*. El librador de un cheque presentado en tiempo y no pagado por su culpa abonará al tenedor, como sanción, el 20% del importe del cheque, sin perjuicio de que dicho tenedor persiga por las vías comunes la indemnización de los daños que le ocasione.

**Artículo 732.** *<Responsabilidad del banco por pago de cheque falso o suma adulterada>*. Todo banco será responsable a un depositante por el pago que aquel haga de un cheque falso o cuya cantidad se haya aumentado, salvo que dicho depositante no notifique al banco, dentro de los tres meses después de que se le devuelva el cheque, que el título era falso o que la cantidad de él se había aumentado.

Si la falsedad o alteración se debiere a culpa del librador, el banco quedará exonerado de responsabilidad.

**Artículo 733.** *<Aplicación de la objeción al pago de un cheque cuando no se da aviso oportuno al banco por pérdida de formularios>*. El dueño de una chequera que hubiere perdido uno o más formularios y no hubiere dado aviso oportunamente al banco, solo podrá objetar el pago si la alteración o la falsificación fueren notorias.

## SUBSECCIÓN III.

### CHEQUES ESPECIALES - <CHEQUE FISCAL>

**Artículo 734.** *<Características del cheque cruzado>*. El cheque que el librador o el tenedor cruce con dos líneas paralelas trazadas en el anverso, solo podrá ser cobrado por un banco y se llama “cheque cruzado”.

**Artículo 735.** *<Características y efectos del cruzamiento especial y el general en los cheques>*. Si entre las líneas del cruzamiento aparece el nombre del banco que debe cobrarlo, el cruzamiento será especial; y será general si entre las líneas no aparece el nombre de un banco. En el último supuesto, el cheque podrá ser cobrado por cualquier banco; y en el primero, solo por el banco cuyo nombre aparezca entre las líneas o por el banco a quien el anterior lo endosare para el cobro.

**Artículo 736.** *<No validez de borrones o cambios en el cruzamiento - Validez de cambios y supresiones>*. No se podrá borrar el cruzamiento ni el nombre del banco en él inserto. Solo valdrán los cambios o supresiones que se hicieren bajo la firma del librador.

**Artículo 737.** *<Definiciones y efectos del cheque certificado>*. El librador o el tenedor puede prohibir que el cheque sea pagado en efectivo, insertando la expresión “para abono en cuenta” u otra equivalente. Este cheque se denomina “para abono en cuenta”.

En este caso, el librado solo podrá pagar el cheque abonando su importe en la cuenta que lleve o abra el tenedor.

**Artículo 738.** *<Responsabilidad del librado por pago irregular>*. El librado que pague en contravención a lo prescrito en los artículos anteriores, responderá por el pago irregular.

**Artículo 739.** *<Definición y efectos del cheque para abono en cuenta>*. El librador o el tenedor de un cheque puede exigir que el librado certifique la existencia de fondos disponibles para su pago. Este cheque se denomina “certificado”.

Por virtud de esta certificación, el girador y todos los endosantes quedan libres de responsabilidad.

**Parágrafo.** La certificación no puede ser parcial ni extenderse a cheques al portador.

**Artículo 740.** *<Responsabilidad cambiaria del librado frente al tenedor en los cheques certificados>*. La certificación hará cambiariamente responsable al librado frente al tenedor de que, el cheque será pagado a su presentación oportuna.

**Artículo 741.** *<Expresiones del librado que equivalen a certificación>*. La expresión “visto bueno” u otras equivalentes, suscritas por el librado, o la sola firma de este, equivaldrán a certificación.

**Artículo 742.** *<Prohibición de revocación de cheque certificado>*. El librador no podrá revocar el cheque certificado antes de que transcurra el plazo de presentación.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

**Artículo 743.** <Expedición de cheques con provisión garantizada>. Los bancos podrán entregar a sus cuenta-correntistas formularios de cheques con provisión garantizada, en los cuales conste la fecha de la entrega y, en caracteres impresos, la cuantía máxima por la cual cada cheque puede ser librado.

La entrega de los formularios respectivos producirá efectos de certificación.

**Artículo 744.** <Extinción de la garantía de la provisión>. La garantía de la provisión se extinguirá si el cheque no es presentado dentro del año siguiente a la fecha de entrega de los formularios.

**Artículo 745.** <Expedición de cheques por parte del banco a cargo de sus propias dependencias>. Los bancos podrán expedir cheques a cargo de sus propias dependencias.

**Artículo 746.** <Características de los cheques de viajero>. Los cheques de viajero serán expedidos por el librador a su cargo y serán pagaderos por su establecimiento principal o por las sucursales o los corresponsales que tenga el librador en su país o en el extranjero.

**Artículo 747.** <Formalidad para la negociación de un cheque viajero>. El beneficiario de un cheque de viajero deberá firmarlo al recibirlo y nuevamente al negociarlo, en el espacio del título a ello destinado. El que pague o reciba el cheque, deberá verificar la autenticidad de la firma del tenedor, cotejándola con la firma puesta ante el librador.

**Artículo 748.** <Entrega por parte del librador de listado de sucursales o corresponsales donde pueda ser cobrado el cheque viajero>. El librador entregará al beneficiario una lista de las sucursales o corresponsalías en donde el cheque pueda ser cobrado.

**Artículo 749.** <Sanciones por falta de pago de un cheque viajero>. La falta de pago del cheque de viajero dará acción cambiaria al tenedor para exigir, además de su importe, el pago del 25% del valor del cheque a título de sanción y a la indemnización de daños y perjuicios que podrá intentar por las vías comunes.

**Artículo 750.** <Avalista del librador de un cheque viajero>. El corresponsal que ponga en circulación los cheques de viajero se obligará como avalista del librador.

**Artículo 751.** <Prescripción de las acciones sobre quien expida cheque viajero>. Prescribirán en diez años las acciones contra el que expida cheques de viajero. Las acciones contra el corresponsal que ponga en circulación el cheque prescribirán en cinco años.

<Mediante la Ley 1a. de 1980, publicada en el Diario Oficial No. 35.448 del 1o. de febrero de 1980, "Por la cual se crea el cheque fiscal y se dictan otras

## Anexo

disposiciones relacionadas con la misma materia”, se decreta: “Adiciónese al Libro 3o., Título III, Capítulo V, Sección 3, Subsección 3, del Código de Comercio, con los siguientes artículos:”>

Artículo 1o. Denomínanse cheques fiscales, aquellos que son girados por cualquier concepto a favor de las entidades públicas definidas en el artículo 20 del Decreto 130 de 1976.

Los cheques fiscales creados por la presente ley tienen las siguientes características:

1o.) El beneficiario solo podrá ser la entidad pública a la cual se haga el respectivo pago.

2o.) No podrán ser abonados en cuenta diferente a la de la entidad pública beneficiaria.

3o.) No podrán modificarse al reverso la forma de negociación ni las condiciones de los mismos establecidos en el artículo 713 del Código de Comercio.

4o.) No son negociables ni podrán ser pagados en efectivo.

A estos cheques se aplicarán en lo pertinente las normas contenidas en los artículos 737 y 738 del Código de Comercio.

Parágrafo. Prohíbese a las entidades sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria acreditar o abonar en cuentas particulares cheques girados a nombre de las entidades públicas.

Artículo 2o. Las restricciones contenidas en el artículo anterior no impiden la negociabilidad interbancaria de tales títulos valores a través de las cámaras de compensación de acuerdo con los artículos 664 y 665 del Código de Comercio. Sin embargo, cuando esto ocurra el banco consignatario deberá dejar constancia en el reverso del cheque de la cuenta de la entidad pública, a la cual ha sido abonado el importe respectivo.

Artículo 3o. Las únicas personas autorizadas para celebrar contratos de cuenta corriente bancaria a nombre de las entidades públicas son su representante legal o jefe de la entidad respectiva y en su defecto las personas en quienes estos deleguen, previo visto bueno de la Tesorería General de la República<sup>617</sup> o las tesorerías departamentales o municipales, según el caso.

*Las cuentas corrientes bancarias de las entidades públicas deberán ser abiertas y mantenidas con el lleno de los requisitos legales y reglamentarios establecidos o que*

---

617 Dirección del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, según lo dispuesto por el inciso 18 del art. 55 de la Ley 179 de 1994.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

*establezcan las autoridades fiscalizadoras del orden nacional, departamental o municipal, en forma tal, que ningún establecimiento bancario podrá abrir cuenta alguna sin el previo cumplimiento de tales requisitos.*

*Artículo 4o. Los funcionarios de las entidades públicas encargadas de recibir los pagos que violaren las disposiciones de la presente ley, serán destituidos del cargo, sin perjuicio de las sanciones penales correspondientes y de la responsabilidad civil ante la entidad respectiva por los daños causados a su conducta.*

*Artículo 5o. Los establecimientos bancarios que pagaren o negociaren o en cualquier forma violaren lo prescrito en esta ley, responderán en su totalidad por el pago irregular y sus empleados responsables quedarán sometidos a las sanciones legales y reglamentarias del caso.*

*Artículo 6o. Esta ley rige a partir de la fecha de su promulgación.*

### SECCIÓN IV.

#### BONOS

**Artículo 752.** <Definición de bonos>. Los bonos son títulos-valores que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujetas a la inspección y vigilancia del Gobierno.

**Artículo 753.** <Títulos representativos de bonos>. Los títulos representativos de los bonos constarán en una o más series numeradas. En cada serie los bonos serán de igual valor nominal. Podrán expedirse títulos representativos de varios bonos. En cada cupón se indicará el título al cual pertenece, su número, valor y fecha de su exigibilidad.<sup>618</sup>

**Artículo 754.** <Contenido de los bonos>. Los títulos de los bonos contendrán:

- 1) La palabra “bono” y la fecha de su expedición;
- 2) El nombre de la sociedad o entidad emisora y su domicilio;
- 3) El capital suscrito, el pagado y la reserva legal de la sociedad;
- 4) La serie, número, valor nominal y primas, si las hubiere;
- 5) El tipo de interés;

---

618 El art. 26 del decreto 1026 de 1990 trata de las características de los títulos representativos de los bonos. Para efectos del art. 755, el presente art. 26 no establece excepciones a las enunciaciones que deben contener los bonos.

## Anexo

- 6) El monto de la emisión, la forma, lugar y plazo para amortizar el capital y los intereses;
- 7) Las garantías que se otorguen;
- 8) El número, fecha y notaría de la escritura por medio de la cual se hubieren protocolizado el contrato de emisión, el balance general consolidado y sus anexos y la providencia que hubiere otorgado el permiso, y
- 9) Las demás indicaciones que en concepto de la Superintendencia fueren indispensables o convenientes.

Los bonos llevarán la firma del representante legal de la sociedad o entidad emisora, o de la persona autorizada para el efecto, ya sea autógrafa o puesta por cualquier otro medio que, a juicio de la Superintendencia, garantice la autenticidad del documento.

**Artículo 755.** <Excepción a las normas aplicables a bonos>. Las normas anteriores no se aplican en aquellos aspectos que sean contrarios a disposiciones especiales que regulan sociedades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.<sup>619</sup>

**Artículo 756.** <Prescripción de las acciones para cobro de bonos>. Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán en cuatro años, contados desde la fecha de su expedición.

Esta prescripción solo correrá respecto de los bonos sorteados, cuando se hubiere hecho la publicación de la lista de bonos favorecidos, en un diario de circulación nacional.<sup>620</sup>

## SECCIÓN V.

### CERTIFICADO DE DEPÓSITO Y BONO DE PRENDA

**Artículo 757.** <Almacenes generales de depósito - Expedición de certificados de depósito y bonos de prenda>. Los almacenes generales de depósito podrán expedir, como consecuencia del depósito de mercaderías, certificados de depósito y bonos de prenda.

---

619 Véase nota anterior.

620 El art. 72 del Decreto 1026 de 1990 prescribe que “Las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los bonos prescribirán cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad. Esta prescripción no correrá respecto de los bonos favorecidos en sorteo, cuando no se hubiere hecho la publicación ordenada en el art. 54”.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Los certificados de depósito incorporan los derechos del depositante sobre las mercaderías depositadas y están destinados a servir como instrumento de enajenación, transfiriendo a su adquirente los mencionados derechos.

El bono de prenda incorpora un crédito prendario sobre las mercaderías amparadas por el certificado de depósito y confiere por sí mismo los derechos y privilegios de la prenda.

**Artículo 758.** <Entrega de formularios de bono a solicitud y costo del depositante>. El certificado y, en su caso, el formulario de bono, se entregarán por el almacén a requerimiento y costo del depositante.

**Artículo 759.** <Certificado y bono de prenda - Requisitos>. Además de los requisitos generales, el certificado de depósito y el bono de prenda deberán contener:

- 1) La mención de ser “certificado de depósito” y “bono de prenda” respectivamente;
- 2) La designación del almacén, el lugar de depósito y la fecha de expedición del documento;
- 3) Una descripción pormenorizada de las mercancías depositadas, con todos los datos necesarios para su identificación, o la indicación, en su caso, de que se trata de mercancías genéricamente designadas;
- 4) La constancia de haberse constituido el depósito;
- 5) Las tarifas por concepto de almacenaje y demás prestaciones a que tenga derecho el almacén;
- 6) El importe del seguro y el nombre del asegurador;
- 7) El plazo del depósito, y
- 8) Los demás requisitos que exijan los reglamentos.

**Parágrafo.** El certificado de depósito contendrá, además, la estimación del valor de las mercancías depositadas.

**Artículo 760.** <Requisitos adicionales a los bonos de prenda>. El bono de prenda contendrá, además:

- 1) El nombre del beneficiario, en su caso;
- 2) El importe y la fecha de vencimiento del crédito que en el bono de prenda se incorpora. Este dato se anotará en el certificado al ser emitido el bono;
- 3) La indicación de haberse hecho en el certificado la anotación de la emisión del bono, y

## Anexo

4) Las firmas del tenedor del certificado y del almacén que haya intervenido en la operación.

**Artículo 761.** <*Vencimiento del crédito prendario*>. El vencimiento del crédito prendario no podrá exceder al plazo del depósito.

**Artículo 762.** <*Constancia en el bono de intereses*>. Si no se hiciere constar en el bono el interés pactado, se entenderá que su importe se ha descontado.

**Artículo 763.** <*Circulación del certificado y bono de prenda*>. Tanto el certificado como el bono podrán ser nominativos, a la orden o al portador.

**Artículo 764.** <*Negociación conjunta o separada del certificado de depósito y bono de prenda*>. El certificado de depósito y el bono de prenda serán negociables conjunta o separadamente.

**Artículo 765.** <*Situación jurídica del deudor prendario*>. El tenedor del certificado que haya constituido el crédito prendario, estará en la misma situación jurídica que el aceptante de una letra de cambio o el otorgante de un pagaré negociable.

El almacén general que firme el certificado de depósito y el bono de prenda garantiza la existencia de las mercaderías, que estas reúnen los requisitos de los artículos 1183 y 1187, y se obligará de conformidad con los artículos 1181, 1182, 1189 y 1190.

**Artículo 766.** <*Aplicación de normas de la letra de cambio y pagaré para el certificado de depósito y bono de prenda*>. Se aplicarán al certificado de depósito y al bono de prenda, en lo conducente, las disposiciones relativas a la letra de cambio o al pagaré negociable.

## SECCIÓN VI.

### CARTA DE PORTE Y CONOCIMIENTO DE EMBARQUE

**Artículo 767.** <*Características de la carta de porte y conocimiento de embarque*>. La carta de porte y el conocimiento de embarque tendrán el carácter de títulos representativos de las mercancías objeto del transporte.

**Artículo 768.** <*Contenido de la carta de porte*>. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Libro V de este Código sobre transporte marítimo y aéreo, la carta de porte o el conocimiento de embarque, además de los requisitos establecidos en el artículo 621 contendrá:

- 1) La mención de ser “carta de porte” o “conocimiento de embarque”;
- 2) El nombre y el domicilio de transportador;

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

- 3) El nombre y el domicilio del remitente;
- 4) El nombre y el domicilio de la persona a quien o a cuya orden se expide, o la mención de ser al portador;
- 5) El número de orden que corresponda al título;
- 6) La descripción pormenorizada de las mercancías objeto del transporte y la estimación de su valor;
- 7) La indicación de los fletes y demás gastos del transporte, de las tarifas aplicables, y la de haber sido o no pagados los fletes;
- 8) La mención de los lugares de salida y de destino;
- 9) La indicación del medio de transporte, y
- 10) Si el transporte fuere por vehículo determinado, los datos necesarios para su identificación.

**Parágrafo.** Si no se indicare la fecha de recibo de las cosas por el transportador, se presumirá que este las recibió en la fecha de emisión de dichos documentos.

**Artículo 769.** <Contenido adicional de la carta de porte>. Si mediante un lapso entre el recibo de las mercancías y su embarque, el título deberá contener, además:

- 1) La mención de ser “recibido para embarque”;
- 2) La indicación del lugar donde habrán de guardarse las mercancías mientras el embarque se realiza, y
- 3) El plazo fijado para el embarque.

**Artículo 770.** <Responsabilidad del endosante por la existencia de mercancías>. El endosante responderá de la existencia de las mercancías en el momento del endoso.

**Artículo 771.** <Aplicación de normas de la letra y pagaré a la carta de porte y conocimiento de embarque>. A la carta de porte y al conocimiento de embarque se aplicarán, en lo pertinente, las normas relativas a la letra de cambio y al pagaré.

## SECCIÓN VII.

### FACTURAS CAMBIARIAS

**Artículo 772.** <Factura>. <Artículo modificado por el artículo 1 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Factura es un título valor que

el vendedor o prestador del servicio podrá librar y entregar o remitir al comprador o beneficiario del servicio.

No podrá librarse factura alguna que no corresponda a bienes entregados real y materialmente o a servicios efectivamente prestados en virtud de un contrato verbal o escrito.

El emisor vendedor o prestador del servicio emitirá un original y dos copias de la factura. Para todos los efectos legales derivados del carácter de título valor de la factura, el original firmado por el emisor y el obligado, será título valor negociable por endoso por el emisor y lo deberá conservar el emisor, vendedor o prestador del servicio. Una de las copias se le entregará al obligado y la otra quedará en poder del emisor, para sus registros contables.

**Parágrafo.** Para la puesta en circulación de la factura electrónica como título valor, el Gobierno nacional se encargará de su reglamentación.

**Artículo 773.** *Aceptación de la factura.* <Artículo modificado por el artículo 2 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Una vez que la factura sea aceptada por el comprador o beneficiario del servicio, se considerará, frente a terceros de buena fe exenta de culpa que el contrato que le dio origen ha sido debidamente ejecutado en la forma estipulada en el título.

El comprador o beneficiario del servicio deberá aceptar de manera expresa el contenido de la factura, por escrito colocado en el cuerpo de la misma o en documento separado, físico o electrónico. Igualmente, deberá constar el recibo de la mercancía o del servicio por parte del comprador del bien o beneficiario del servicio, en la factura y/o en la guía de transporte, según el caso, indicando el nombre, identificación o la firma de quien recibe, y la fecha de recibo. El comprador del bien o beneficiario del servicio no podrá alegar falta de representación o indebida representación por razón de la persona que reciba la mercancía o el servicio en sus dependencias, para efectos de la aceptación del título valor.

La factura se considera irrevocablemente aceptada por el comprador o beneficiario del servicio, si no reclamare en contra de su contenido, bien sea mediante devolución de la misma y de los documentos de despacho, según el caso, o bien mediante reclamo escrito dirigido al emisor o tenedor del título, dentro de los diez (10) días calendarios siguientes a su recepción. En el evento en que el comprador o beneficiario del servicio no manifieste expresamente la aceptación o rechazo de la factura, y el vendedor o emisor pretenda endosarla, deberá dejar constancia de ese hecho en el título, la cual se entenderá efectuada bajo la gravedad de juramento.

**Parágrafo.** La factura podrá transferirse después de haber sido aceptada por el comprador o beneficiario del bien o servicio. Tres (3) días antes de su vencimiento para el pago, el legítimo tenedor de la factura informará de su tenencia al comprador o beneficiario del bien o servicio.

**Artículo 774.** *Requisitos de la factura.* <Artículo modificado por el artículo 3 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> La factura deberá reunir, además de los requisitos señalados en los artículos 621 del presente Código, y 617 del Estatuto Tributario Nacional o las normas que los modifiquen, adicionen o sustituyan, los siguientes:

1. La fecha de vencimiento, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 673. En ausencia de mención expresa en la factura de la fecha de vencimiento, se entenderá que debe ser pagada dentro de los treinta días calendario siguientes a la emisión.
2. La fecha de recibo de la factura, con indicación del nombre, o identificación o firma de quien sea el encargado de recibirla según lo establecido en la presente ley.
3. El emisor vendedor o prestador del servicio, deberá dejar constancia en el original de la factura, del estado de pago del precio o remuneración y las condiciones del pago si fuere el caso. A la misma obligación están sujetos los terceros a quienes se haya transferido la factura.

No tendrá el carácter de título valor la factura que no cumpla con la totalidad de los requisitos legales señalados en el presente artículo. Sin embargo, la omisión de cualquiera de estos requisitos, no afectará la validez del negocio jurídico que dio origen a la factura.

En todo caso, todo comprador o beneficiario del servicio tiene derecho a exigir del vendedor o prestador del servicio la formación y entrega de una factura que corresponda al negocio causal con indicación del precio y de su pago total o de la parte que hubiere sido cancelada.

La omisión de requisitos adicionales que establezcan normas distintas a las señaladas en el presente artículo, no afectará la calidad de título valor de las facturas.

**Artículo 775.** <*Factura cambiaria de transporte - Definición*>.<sup>621</sup> Factura cambiaria de transporte es un título-valor que el transportador podrá librar y entregar o enviar al remitente o cargador. No podrá librarse esta factura si no corresponde a un contrato de transporte efectivamente ejecutado.

---

621 Los arts. 775 y 776 hay que interpretarlos a la luz de la ley 1231 de 2008.

**Artículo 776.** <Contenido de la factura cambiaria de transporte>. La factura cambiaria de transporte deberá contener, además de los requisitos que establece el artículo 621, los siguientes:

- 1) La mención de ser “factura cambiaria de transporte”;
- 2) El número de orden del título;
- 3) El nombre y domicilio del remitente;
- 4) La denominación y características que identifiquen las mercaderías objeto del transporte;
- 5) El precio de este y su forma de pago;
- 6) La constancia de ejecución del transporte, y
- 7) La expresión en letras y sitios visibles de que se asimila en sus defectos a una letra de cambio.

**Parágrafo.** A esta factura se aplicará lo dispuesto en el artículo 773 y en el inciso final del artículo 774.

**Artículo 777.** *Pago por cuotas de la factura. contenido adicional.* <Artículo modificado por el artículo 4 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Cuando el pago haya de hacerse por cuotas, las facturas contendrán además:

1. Número de cuotas.
2. La fecha de vencimiento de las mismas.
3. La cantidad a pagar en cada una.

**Parágrafo.** Los pagos parciales se harán constar en la factura original y en las dos copias de la factura, indicando así mismo, la fecha en que fueren hechos y el tenedor extenderá al deudor los recibos parciales correspondientes. No obstante, podrán utilizarse otros mecanismos para llevar el registro de los pagos, tales como registros contables o cualquier otro medio técnicamente aceptado.

En caso de haberse transferido la factura previamente a los pagos parciales, el emisor, vendedor, prestador del servicio o el tenedor legítimo de la factura, deberán informarle de ellos al comprador o beneficiario del servicio, y al tercero al que le haya transferido la factura, según el caso, indicándole el monto recibido y la fecha de los pagos.

**Artículo 778.** *Obligatoriedad de aceptación del endoso.* <Artículo modificado por el artículo 7 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Con el solo hecho de que la factura contenga el endoso, el obligado deberá efectuar el pago al tenedor legítimo a su presentación.

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

Únicamente para efectos del pago, se entiende que el tercero a quien se la ha endosado la factura, asume la posición del emisor de la misma.

En ningún caso y por ninguna razón, podrá el deudor negarse al pago de la factura que le presente el legítimo tenedor de la misma, salvo lo dispuesto en el artículo 784 del presente código.

Toda estipulación que limite, restrinja o prohíba la libre circulación de una factura o su aceptación, se tendrá por no escrita.

**Artículo 779.** *Aplicación de normas relativas a la letra de cambio.* <Artículo modificado por el artículo 5 de la Ley 1231 de 2008. El nuevo texto es el siguiente:> Se aplicarán a las facturas de que trata la presente ley, en lo pertinente, las normas relativas a la letra de cambio.

## CAPÍTULO VI.

### PROCEDIMIENTOS

#### SECCIÓN I.

#### ACCIONES

**Artículo 780.** <*Casos en que procede la acción cambiaria*>. La acción cambiaria se ejercitará:

- 1) En caso de falta de aceptación o de aceptación parcial;
- 2) En caso de falta de pago o de pago parcial, y
- 3) Cuando el girador o el aceptante sean declarados en *quiebra*,<sup>622</sup> o en estado de liquidación, o se les abra concurso de acreedores, o se hallen en cualquier otra situación semejante.

**Artículo 781.** <*Acción cambiaria directa y de regreso*>. La acción cambiaria es directa cuando se ejercita contra el aceptante de una orden o el otorgante de una promesa cambiaria o sus avalistas, y de regreso cuando se ejercita contra cualquier otro obligado.

---

622 El Título II del Libro Sexto del Código de Comercio, que trata del concepto de quiebra, fue derogado íntegramente por el art. 242 de la Ley 222 de 1995.

**Artículo 782.** <Último tenedor del título - Casos de reclamación para el pago>. Mediante la acción cambiaria el último tenedor del título puede reclamar el pago:

- 1) Del importe del título o, en su caso, de la parte no aceptada o no pagada;
- 2) De los intereses moratorios desde el día de su vencimiento;
- 3) De los gastos de cobranza, y
- 4) De la prima y gastos de transferencia de una plaza a otra.

**Artículo 783.** <Obligado en vía de regreso - Ejercicio de la acción cambiaria>. El obligado en vía de regreso que pague el título, podrá exigir por medio de la acción cambiaria:

- 1) El reembolso de lo pagado, menos las costas a que hubiere sido condenado;
- 2) Intereses moratorios sobre el principal pagado, desde la fecha del pago;
- 3) Los gastos de cobranza, y
- 4) La prima y gastos de transferencia de una plaza a otra.

**Artículo 784.** <Excepciones de la acción cambiaria>. Contra la acción cambiaria solo podrán oponerse las siguientes excepciones:

- 1) Las que se funden en el hecho de no haber sido el demandado quien suscribió el título;
- 2) La incapacidad del demandado al suscribir el título;
- 3) Las de falta de representación o de poder bastante de quien haya suscrito el título a nombre del demandado;
- 4) Las fundadas en la omisión de los requisitos que el título deba contener y que la ley no supla expresamente;
- 5) La alteración del texto del título, sin perjuicio de lo dispuesto respecto de los signatarios posteriores a la alteración;
- 6) Las relativas a la no negociabilidad del título;
- 7) Las que se funden en quitas o en pago total o parcial, siempre que consten en el título;
- 8) Las que se funden en la consignación del importe del título conforme a la ley o en el depósito del mismo importe hecho en los términos de este Título;
- 9) Las que se funden en la cancelación judicial del título o en orden judicial de suspender su pago, proferida como se prevé en este Título;

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

- 10) Las de prescripción o caducidad, y las que se basen en la falta de requisitos necesarios para el ejercicio de la acción;
- 11) Las que se deriven de la falta de entrega del título o de la entrega sin intención de hacerlo negociable, contra quien no sea tenedor de buena fe;
- 12) Las derivadas del negocio jurídico que dio origen a la creación o transferencia del título, contra el demandante que haya sido parte en el respectivo negocio o contra cualquier otro demandante que no sea tenedor de buena fe exenta de culpa, y
- 13) Las demás personales que pudiere oponer el demandado contra el actor.

**Artículo 785.** <*Tenedor del título - Ejercicio de la acción cambiaria*>. El tenedor del título puede ejercitar la acción cambiaria contra todos los obligados a la vez o contra alguno o algunos de ellos, sin perder en este caso la acción contra los otros y sin obligación de seguir el orden de las firmas en el título. El mismo derecho tendrá todo obligado que haya pagado el título, en contra de los signatarios anteriores.

**Artículo 786.** <*Medios para cobrar lo que en virtud del título deban los demás signatarios*>. El último tenedor del título así como el obligado en vía de regreso que lo haya pagado, pueden cobrar lo que en virtud del mismo deban los demás signatarios por cualquiera de estos medios:

- 1) Cargando o pidiendo que abonen en cuenta el importe del título, más los accesorios legales, y
- 2) Girando a su cargo por el valor del título más los accesorios legales.

En ambos casos el aviso o letra de cambio correspondiente deberán ir acompañados del título original, de la respectiva anotación de recibo, del testimonio o Copia autorizada del acto de protesto, en su caso y de la cuenta de los accesorios legales.

**Artículo 787.** <*Caducidad de la acción cambiaria de regreso del último tenedor*>. La acción cambiaria de regreso del último tenedor del título caducará:

- 1) Por no haber sido presentado el título en tiempo para su aceptación o para su pago, y
- 2) Por no haber levantado el protesto conforme a la ley.

**Artículo 788.** <*Suspensión de la caducidad y no interrupción*>. Los términos de que depende la caducidad de la acción cambiaria no se suspenden sino en los casos de fuerza mayor y nunca se interrumpen.

## Anexo

**Artículo 789.** <Prescripción de la acción cambiaria directa>. La acción cambiaria directa prescribe en tres años a partir del día del vencimiento.

**Artículo 790.** <Prescripción de la acción cambiaria de regreso del último tenedor>. La acción cambiaria de regreso del último tenedor prescribirá en un año contado desde la fecha del protesto o, si el título fuere sin protesto, desde la fecha del vencimiento; y, en su caso, desde que concluyan los plazos de presentación.

**Artículo 791.** <Acción del obligado de regreso contra obligados anteriores>. La acción del obligado del regreso contra los demás obligados anteriores prescribe en seis meses, contados a partir de la fecha del pago voluntario o de la fecha en que se le notifique la demanda.

**Artículo 792.** <Causales de interrupción de la prescripción - Afectación>. Las causas que interrumpen la prescripción respecto de uno de los deudores cambiarios no la interrumpe respecto de los otros, *salvo el caso de los signatarios en un mismo grado*.

**Artículo 793.** <Cobro de título valor da lugar a procedimiento ejecutivo - No reconocimiento de firmas>. El cobro de un título-valor dará lugar al procedimiento ejecutivo, sin necesidad de reconocimiento de firmas.

## SECCIÓN II.

### COBRO DEL BONO DE PRENDA

**Artículo 794.** <Cobro de bono de prenda ante el almacén>. El bono de prenda deberá presentarse para su cobro ante el almacén correspondiente.

**Artículo 795.** <No provisión oportuna del bono al almacén - Anotación>. Si no se hubiere hecho provisión oportuna al almacén, este deberá poner en el bono la anotación de falta de pago. Tal anotación surtirá efectos de protesto.

**Artículo 796.** <Almacén que niega poner anotación al bono-protesto>. Si el almacén se niega a poner la anotación, deberá hacerse el protesto, en la forma prevista para las letras de cambio.

**Artículo 797.** <Exigencia al almacén para subasta de bienes depositados>. El tenedor del bono debidamente anotado o protestado podrá, dentro de los ocho días que sigan a la anotación o al protesto, exigir del almacén que proceda a la subasta de los bienes depositados.

**Artículo 798.** <Subasta de bienes y aplicación de producto>. El almacén subastará los bienes y su producto lo aplicará al pago de:

- 1) Los gastos de la subasta;

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

- 2) Los créditos fiscales que graven las cosas depositadas;
- 3) Los créditos provenientes del contrato de depósito, y
- 4) El crédito incorporado al bono de prenda.

El remanente conservará por el almacén a disposición del tenedor del certificado de depósito.

**Artículo 799.** *<Cobro del importe y aplicación de seguro en caso de siniestro del almacén>*. En caso de siniestro el almacén cobrará el importe del seguro y lo aplicará en los términos del artículo anterior o del inciso tercero del artículo 1189, en su caso.

**Artículo 800.** *<Acción cambiaria del tenedor por saldo insoluto>*. El almacén anotará en el bono las cantidades pagadas y, por el saldo insoluto, el tenedor tendrá acción cambiaria contra el tenedor del certificado que haya constituido el crédito prendario y contra los endosantes avalistas del bono de prenda.

**Artículo 801.** *<Acción de regreso del tenedor de bono de prenda - Caducidad>*. Las acciones de regreso del tenedor del bono de prenda caducarán:

- 1) Por falta de presentación y, en su caso, de la anotación o del protesto oportuno, y
- 2) Por no exigir al almacén, en el término legal, la subasta de los bienes depositados.

## SECCIÓN III.

### REPOSICIÓN, CANCELACIÓN Y REIVINDICACIÓN DE LOS TÍTULOS-

#### VALORES

**Artículo 802.** *<Deterioro o destrucción parcial de títulos - Reposición, cancelación y reivindicación>*. Si un título-valor se deteriorare de tal manera que no pueda seguir circulando, o se destruyere en parte, pero de modo que subsistan los datos necesarios para su identificación, el tenedor podrá exigir judicialmente que el título sea repuesto a su costa, si lo devuelve al principal obligado. Igualmente, tendrá derecho a que le firmen el nuevo título los suscriptores del título primitivo a quienes se pruebe que su firma inicial ha sido destruida o tachada.

**Artículo 803.** *<Cancelación y reposición de títulos-valores por pérdida>*. Quien haya sufrido el extravío, hurto, robo, destrucción total de un título-valor nominativo o a la orden, podrá solicitar la cancelación de este y, en su caso, la reposición.

**Artículo 804.** *<Juez competente para cancelación y reposición>*. Será juez competente para conocer de la demanda de cancelación o de la de reposición, el del domicilio del demandado o el del lugar en que este deba cumplir las obligaciones que el título le imponga.

No obstante, en caso de pérdida del certificado de depósito o del bono de prenda, la Superintendencia Bancaria, previa comprobación del hecho, ordenará al almacén general la expedición de un duplicado en el cual aparezca visible esta circunstancia. El interesado prestará caución a satisfacción del mismo almacén, para responder de los perjuicios que puedan derivarse de la expedición del duplicado y que devolverá el título primitivo al almacén, en caso de que se recupere.

**Artículo 805.** *<Demanda y publicación>*. La demanda deberá contener los datos necesarios para la completa identificación del documento y de ella se correrá traslado al demandado por el término de cinco días. Además, se publicará una vez, dentro del mismo término, un extracto de la demanda en un diario de circulación general en la República. Hecha oportunamente la publicación, se tendrá por notificada la demanda a terceros.

**Artículo 806.** *<Otorgamiento de garantía suficiente por el actor - Medidas tomadas por el juez>*. El juez, si el actor otorga garantía suficiente, ordenará la suspensión del cumplimiento de las obligaciones derivadas del título y, con las restricciones y requisitos que señale, facultará al demandante para ejercitar aquellos derechos que solo podrían ejercitarse durante el procedimiento de cancelación o de reposición, en su caso.

**Artículo 807.** *<Suspensión e interrupción de la caducidad por la cancelación o reposición de títulos-valores>*. El procedimiento de cancelación o de reposición interrumpe la prescripción y suspende los términos de caducidad.

**Artículo 808.** *<Trámite>*. Transcurridos treinta días de la fecha de notificación de la demanda, si no se presentare oposición, se dictará sentencia que decrete la cancelación o la reposición, a menos que el juez considere conveniente decretar pruebas de oficio.

**Artículo 809.** *<Medidas cuando se presenta oposición>*. Si los demandados niegan haber firmado el título o se formulare oposición oportuna, y llegare a probarse que dichos demandados sí habían suscrito el título o se acreditaron los hechos fundamentales de la demanda, el juez decretará la cancelación o reposición pedida.

**Artículo 810.** *<Oposición de tercero a la cancelación - Exhibición de títulos>*. El tercero que se oponga a la cancelación, deberá exhibir el título.

**Artículo 811.** <Ejecución de la sentencia>. La sentencia de cancelación o de reposición causará ejecutoria diez días después de la fecha de su notificación, si el título ya hubiere vencido y diez días después de la fecha del vencimiento, si no hubiere vencido aún.

**Artículo 812.** <Pago de títulos vencidos>. Si el título ya estuviere vencido o venciére durante el procedimiento, el actor podrá pedir al juez que ordene a los signatarios que depositen, a disposición del juzgado, el importe del título.

Si los obligados se negaren a realizar el pago, quien obtuvo la cancelación podrá legitimarse con la copia de la sentencia, para exigir las prestaciones derivadas del título.

**Artículo 813.** <Depósito del importe del título>. El depósito del importe del título hecho por uno de los signatarios libera a los otros de la obligación de hacerlo. Y si lo hicieren varios, solo subsistirá el depósito de quien libere mayor número de obligados.

**Artículo 814.** <Depósito parcial del importe del título>. Si los obligados depositan parte del importe del título, el juez pondrá el hecho en conocimiento del demandante y si este aceptare el pago parcial, dispondrá que le sean entregadas las sumas depositadas. En este caso dicho demandante conservará acción por el saldo insoluto.

**Artículo 815.** <Decreto de cancelación de título no vencido – Título sustituto>. Si al decretarse la cancelación del título no hubiere vencido, el juez ordenará a los signatarios que suscriban el título sustituto. Si no lo hicieren, el juez lo firmará.

**Artículo 816.** <Vencimiento del nuevo título>. El nuevo título vencerá treinta días después del vencimiento del título cancelado.

**Artículo 817.** <Derechos del tenedor del título cancelado que no presenta oposición>. Aun en el caso de no haber presentado oposición, el tenedor del título cancelado conservará sus derechos contra quien obtuvo la cancelación y el cobro del título.

**Artículo 818.** <Títulos al portador no cancelables>. Los títulos al portador no serán cancelables.

**Artículo 819.** <Reivindicación de títulos-valores en caso de pérdida>. Los títulos-valores podrán ser reivindicados en los casos de extravío, robo o algún otro medio de apropiación ilícita.

**Artículo 820.** <Procedencia de la acción reivindicatoria>. La acción reivindicatoria procederá contra el primer adquirente y contra cualquier tenedor ulterior que no sea de buena fe exenta de culpa.

**Artículo 821.** <*Instrumentos negociables*>. Cuando en la ley o en los contratos se emplea la expresión “instrumentos negociables” se entenderá por tal los títulos-valores de contenido crediticio que tengan por objeto el pago de moneda. La protección penal de estos títulos seguirá rigiéndose por las normas respectivas del Código Penal y disposiciones complementarias.

### CAPÍTULO III

#### TRANSPORTE DE COSAS

**Artículo 1018.** <*Carta de porte y conocimiento de embarque*>. <Artículo subrogado por el artículo 27 del Decreto extraordinario 01 de enero 2 de 1990. El nuevo texto es el siguiente:> Cuando el reglamento dictado por el Gobierno así lo exija, el transportador estará obligado a expedir carta de porte, conocimiento o póliza de embarque o remesa terrestre de carga.

La carta de porte y el conocimiento o póliza de embarque deberán contener las indicaciones previstas en el artículo 768. Su devolución sin observaciones hace presumir el cumplimiento del contrato por parte del transportador.

La remesa terrestre de carga es un documento donde constarán las especificaciones establecidas en el artículo 1010 de este Código y las condiciones generales del contrato.

Para los eventos no reglados, el transportador estará obligado a expedir entre los documentos mencionados, el que le exija el remitente limitándose en el transporte terrestre a la remesa terrestre de carga.

**Artículo 1019.** <*Negociabilidad de la carta de porte o conocimiento de embarque*>. <Artículo subrogado por el artículo 28 del Decreto extraordinario 01 de enero 2 de 1990. El nuevo texto es el siguiente:> De la carta de porte, conocimiento o póliza de embarque se extenderá un original negociable de conformidad con el Título III del Libro III de este Código, que se entregará al remitente. El transportador podrá dejar para sí un duplicado no negociable.

La remesa terrestre de carga se expedirá, por lo menos en dos ejemplares; uno de estos, firmado por el transportador, deberá ser entregado al remitente.

**Artículo 1020.** <*Ejercicio de los derechos contenidos en la carta de porte*>. Cuando se expida carta de porte los derechos reconocidos en este Título al remitente o al destinatario solo podrán ser ejercidos por el tenedor legítimo de la misma, quien podrá exigir la restitución de la cosa devolviendo cancelada dicha carta.

**Artículo 1021.** <*Prueba del contrato*>. <Artículo subrogado por el artículo 29 del Decreto extraordinario 01 de enero 2 de 1990. El nuevo texto es el siguiente:> Salvo prueba en contrario, la carta de porte, sin perjuicio de las

normas especiales que la rigen, y la remesa terrestre de carga hacen fe de la celebración del contrato, de sus condiciones, del recibo de la mercancía y de lo literalmente expresado en ellas. Las estipulaciones relativas al estado de la mercancía solo constituyen prueba en contra del transportador cuando se trata de indicaciones referentes mal estado aparente de la mercancía o cuando la verificación haya sido hecha por dicho transportador, siempre que en el documento se haga constar esta última circunstancia.

Cuando en la carta de porte no se indique la calidad y el estado en que se encuentren las cosas, se presumirá que han sido entregadas al transportador sanas en buenas condiciones y de calidad mediana.

## TÍTULO IV

### DEL DEPÓSITO

#### CAPÍTULO II

##### DEPÓSITO EN ALMACENES GENERALES

**Artículo 1180.** <Depósito en almacenes generales>. El depósito en almacenes generales podrá versar sobre mercancías y productos individualmente especificados; sobre mercancías y productos genéricamente designados, siempre que sean de una calidad homogénea, aceptada y usada en el comercio; sobre mercancías y productos en proceso de transformación o de beneficio; y sobre mercancías y productos que se hallen en tránsito por haber sido remitidos a los almacenes en la forma acostumbrada en el comercio.

**Artículo 1181.** <Obligaciones y responsabilidad del almacén>. En el depósito de mercancías y productos genéricamente designados los almacenes están obligados a mantener una existencia igual en cantidad y calidad, y serán de su cargo las pérdidas que ocurran por alteración o descomposición, salvo las mermas naturales cuyo monto haya quedado expresamente determinado en el certificado de depósito y en el bono de prenda.

**Artículo 1182.** <Certificado de depósito y bonos de prenda sobre mercancías en proceso de transformación>. Para que los almacenes generales puedan expedir certificados de depósito y bonos de prenda sobre mercancías en proceso de transformación o de beneficio, deberán expresar en los títulos las circunstancias de estar en dicho proceso e indicar el producto o productos que se obtendrán.

**Artículo 1183.** <Certificado de depósito y bonos de prenda sobre mercancías en tránsito>. Los almacenes generales podrán expedir certificados de depósito y bonos de prenda, sobre mercancías en tránsito, siempre que ellos mismos tengan el carácter de destinatarios.

En este caso, se anotarán en los títulos el nombre del transportador y los lugares de cargue y descargue. Así mismo las mercancías deberán asegurarse contra los riesgos del transporte.

El almacén no responderá de las mermas ocasionadas por el transporte.

**Artículo 1184.** <*Pago de la deuda garantizada y protesto*>. Quien únicamente sea tenedor del certificado de depósito en el cual conste la emisión del bono de prenda no podrá reclamar la restitución de las cosas depositadas, sin haber pagado previamente la deuda garantizada con el bono de prenda y sus intereses hasta el día del vencimiento.

El tenedor del certificado cuando no se haya emitido bono de prenda o el tenedor de ambos títulos hará, en caso de rechazo por el almacén, el correspondiente protesto, como se prevé en el artículo 795 o en el 706 para ejercitar la acción de regreso.

Tal pago podrá hacerse aunque el plazo de la obligación no esté vencido, consignando su valor en el respectivo almacén. Este depósito obliga al almacén y libera la mercancía.

**Artículo 1185.** <*Documentos que deben conservar los almacenes de depósito*>. Los almacenes generales conservarán un documento, en él anotarán los mismos datos exigidos para los certificados de depósito y los formularios de bono de prenda.

**Artículo 1186.** <*Expedición de certificados de depósito y bonos de prenda*>. Para que puedan expedirse certificados de depósito y bonos de prenda, es necesario que las mercancías correspondientes se hallen libres de todo gravamen o embargo judicial que haya sido previamente notificado al almacén general. Cuando el gravamen o embargo no hubiere sido notificado antes de la expedición de los documentos, será inoponible a los tenedores.

**Artículo 1187.** <*Seguro de incendio de mercancías*>. Las mercancías depositadas deberán asegurarse contra incendio y podrán serlo contra otros riesgos.

Tanto el tenedor del certificado de depósito como el del bono tendrán sobre el valor de los seguros, en caso de siniestro, los mismos derechos que tendrían sobre las mercancías aseguradas.

**Artículo 1188.** <*Derecho de retención*>. El almacén general podrá ejercer los derechos de retención y privilegio únicamente para hacerse pagar los derechos de almacenaje, las comisiones y gastos de venta.

**Artículo 1189.** <*Retiro o venta de la mercancía con riesgo de deterioro*>. Si las mercancías depositadas corren el riesgo de deterioro o de causar daños a otros

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

efectos depositados, el almacén general deberá notificarlo al depositante y a los tenedores del certificado de depósito y del bono de prenda, si fuere posible, para que sean retiradas del almacén dentro de un término prudencial, y en caso de que el retiro no se verifique dentro del término fijado, podrá venderlas en pública subasta, en el mismo almacén o en un martillo.

Lo dispuesto en el inciso anterior se aplicará al caso de que las mercancías no sean retiradas a la expiración del plazo del depósito, o transcurridos treinta días del requerimiento privado al depositante o al adjudicatario de las mercancías en la subasta, para que las retire, si no existe término pactado.

El producto de las ventas, hechas las deducciones de que trata el artículo anterior, quedará en poder del almacén a disposición del tenedor del certificado de depósito y del bono de prenda o en depósito de garantía si dicho bono hubiere sido negociado separadamente del certificado de depósito.

**Artículo 1190.** <División de la cosa>. Quien sea a la vez titular del certificado de depósito y del bono de prenda tendrá derecho de pedir que la cosa depositada se divida en varios lotes y que por cada uno le sea entregado un certificado distinto con su correspondiente bono de prenda, a cambio del certificado total y único que devolverá al almacén general. Los costos de la operación serán de cargo del interesado.

Igual derecho tendrá el tenedor de solo el bono de prenda, pero en este caso el almacén notificará previamente al tenedor del certificado de depósito para que devuelva el certificado total y único y reciba los parciales.

**Artículo 1191.** <Reglamentación>. El Gobierno reglamentará lo dispuesto en este Capítulo.

## TÍTULO XVII

### DE LOS CONTRATOS BANCARIOS

#### CAPÍTULO I.

##### CUENTA CORRIENTE BANCARIA

**Artículo 1382.** <Definición de cuenta corriente bancaria>. Por el contrato de depósito en cuenta corriente bancaria el cuentacorrentista adquiere la facultad de consignar sumas de dinero y cheques en un establecimiento bancario y de disponer, total o parcialmente, de sus saldos mediante el giro de cheques o en otra forma previamente convenida con el banco.

Todo depósito constituido a la vista se entenderá entregado en cuenta corriente bancaria, salvo convenio en contrario.

**Artículo 1383.** <Condición de salvo a buen cobro en un cheque>. Todo cheque consignado se entiende “salvo buen cobro”, a menos que exista estipulación en contrario.

**Artículo 1384.** <Disposición de depósitos en cuenta corriente colectiva>. De los depósitos recibidos en cuenta corriente abierta a nombre de dos o más personas, podrá disponer cualquiera de ellas, a menos que se haya convenido otra cosa con el banco.

Los cuentacorrentistas serán deudores solidarios de los saldos a cargo de la cuenta colectiva.

**Artículo 1385.** <Operancia de la compensación de deudas>. El banco podrá, salvo pacto en contrario, acreditar o debitar en la cuenta corriente de su titular el importe de las obligaciones exigibles de que sean recíprocamente deudores o acreedores.

Esta compensación no operará en tratándose de cuentas colectivas respecto de deudas que no corran a cargo de todos los titulares de la cuenta corriente.

Tampoco operará cuando el cuentacorrentista o cualquiera de los cuentacorrentistas haya sido declarado en quiebra<sup>623</sup> o se le haya abierto concurso de acreedores.

**Artículo 1386.** <Prueba de la consignación en cuenta corriente – Recibo de chequera>. Constituye plena prueba de la consignación en cuenta corriente el recibo de depósito expedido por el banco.

El comprobante de haber recibido la chequera, firmado por el cuentacorrentista, constituye plena prueba de tal hecho.

**Artículo 1387.** <Afectación de embargo de sumas depositadas>. El embargo de las sumas depositadas en cuenta corriente afectará tanto el saldo actual en la hora y fecha en que el banco reciba la comunicación del juez, como las cantidades depositadas con posterioridad hasta el límite indicado en la orden respectiva. Para este efecto, el banco anotará en la tarjeta del depositante la hora y la fecha de recibo de la orden de embargo, y pondrá los saldos a disposición del juez, so pena de responder de los perjuicios que ocasione a los embargantes.

---

623 El Título II del Libro Sexto del Código de Comercio, que trata del concepto de quiebra, fue derogado expresamente por el art. 242 de la Ley 222 de 1995.

**Artículo 1388.** <Pago de cheque por valor superior al saldo existente en cuenta corriente>. <Artículo derogado por el artículo 99 de la Ley 45 de 1990>. El artículo 64 de la Ley 45 de diciembre 18 de 1990, establece: Cuando el banco pague cheques por valor superior al saldo de la cuenta corriente, el excedente será exigible a partir del día siguiente al otorgamiento del descubierto, salvo pacto en contrario.

El crédito así concedido ganará intereses en los términos previstos en el artículo 884 del Código de Comercio.

**Artículo 1389.** <Terminación del contrato de cuenta corriente>. Cada una de las partes podrá poner término al contrato en cualquier tiempo, en cuyo caso el cuentacorrentista estará obligado a devolver al banco los formularios de cheques no utilizados.

En el caso de que el banco termine unilateralmente el contrato, deberá, sin embargo, pagar los cheques girados mientras exista provisión de fondos.

**Artículo 1390.** <Obligación del banco a pagar cheques librados después de la muerte o incapacidad del cuentacorrentista>. La muerte o incapacidad sobrevinientes del cuentacorrentista no liberan al banco de la obligación de pagar el cheque.

**Artículo 1391.** <Responsabilidad del banco por pago de cheques falsos o alterados>. Todo banco es responsable con el cuentacorrentista por el pago que haga de un cheque falso o cuya cantidad se haya alterado, salvo que el cuentacorrentista haya dado lugar a ello por su culpa o la de sus dependientes, factores o representantes.

La responsabilidad del banco cesará si el cuentacorrentista no le hubiere notificado sobre la falsedad o adulteración del cheque, dentro de los seis meses siguientes a la fecha en que se le envió la información sobre tal pago.

**Artículo 1392.** <Constancia de títulos disponibles>. Los depósitos disponibles, que no lo sean en cuenta corriente bancaria, se harán constar en un título elaborado para tal efecto y se harán exigibles a la vista por la persona a cuyo favor se hayan expedido.

## CAPÍTULO II.

### DEPÓSITO A TÉRMINO

**Artículo 1393.** <Definición de depósito a término>. Se denominan depósitos a término aquellos en que se haya estipulado, en favor del banco, un preaviso o un término para exigir su restitución.

## Anexo

Cuando se haya constituido el depósito a término o con preaviso, pero se haya omitido indicar el plazo del vencimiento o del preaviso, se entenderá que no será exigible antes de treinta días.

**Artículo 1394.** <*Expedición de certificado de depósito a término*>. Los bancos expedirán, a solicitud del interesado, certificados de depósito a término los que, salvo estipulación en contrario, serán negociables como se prevé en el Título III del Libro III de este Código.

Cuando no haya lugar a la expedición del certificado será plena prueba del depósito el recibo correspondiente expedido por el banco.

**Artículo 1395.** <*Remuneración del depósito a término*>. El depósito a término es por naturaleza remunerado.

## CAPÍTULO III.

### DEPÓSITO DE AHORRO

**Artículo 1398.** <*Responsabilidad del banco por reembolso de sumas mal depositadas*>. Todo banco es responsable por el reembolso de sumas depositadas que haga a persona distinta del titular de la cuenta o de su mandatario.

## CAPÍTULO IV.

### DISPOSICIÓN APLICABLE A LOS CAPÍTULOS ANTERIORES

**Artículo 1399.** <*Liquidación administrativa*>. En caso de liquidación administrativa de un establecimiento bancario, los depósitos de que tratan los Capítulos I, II y III de este Título, se excluirán de la masa de la liquidación.

## CAPÍTULO V.

### APERTURA DE CRÉDITO Y DESCUENTO

**Artículo 1400.** <*Apertura de crédito y descuento*>. Se entiende por apertura de crédito, el acuerdo en virtud del cual un establecimiento bancario se obliga a tener a disposición de una persona sumas de dinero, dentro del límite pactado y por un tiempo fijo o indeterminado. Si no se expresa la duración del contrato, se tendrá por celebrado a término indefinido.

**Artículo 1401.** <Formas del contrato>. La disponibilidad de que trata el artículo anterior podrá ser simple o rotatoria. En el primer caso, las utilidades extinguirán la obligación del banco hasta concurrencia del monto de las mismas. En el segundo, los reembolsos verificados por el cliente serán de nuevo utilizables por este durante la vigencia del contrato.

**Artículo 1402.** <Formalidad de contrato de apertura>. El contrato de apertura de crédito se celebrará por escrito en el que se hará constar la cuantía del crédito abierto.

De omitirse la naturaleza de la disponibilidad, se entenderá que es simple. Si otra cosa no se ha estipulado, las sumas utilizadas ganarán intereses para operaciones bancarias a plazo menor de un año, durante el tiempo de la utilización.

**Artículo 1403.** <Manejo a través de cuenta corriente>. El crédito de que tratan los artículos anteriores podrá ser manejado a través de la cuenta corriente bancaria del cliente.

**Artículo 1404.** <Sobregiros>. Los sobregiros o descubiertos provisionales que el banco autorice, se registrarán por lo dispuesto en el artículo 1388<sup>624</sup> y respecto de ellos no se requerirá forma escrita.

**Artículo 1405.** <Actuaciones en caso de liquidación obligatoria>. Cuando la persona a quien se haya abierto un crédito en cuenta corriente sea declarada en quiebra,<sup>625</sup> el banco se abstendrá de hacer entregas por razón de dicho crédito. Pero si este fuere manejado a través de la cuenta corriente bancaria, el banco debitará esta cuenta hasta concurrencia de la cantidad no utilizada, a fin de establecer el verdadero saldo.

Si se ha otorgado en forma de sobregiro, el banco se abstendrá de pagar nuevos cheques y determinará el saldo a cargo del cliente.

**Artículo 1406.** <Terminación unilateral>. Salvo pacto en contrario, el establecimiento de crédito no podrá terminar el contrato antes del vencimiento del término estipulado.

Si la apertura de crédito es por tiempo indeterminado cada una de las partes podrá terminar el contrato mediante el preaviso pactado o, en su defecto, con uno de quince días.

---

624 Sustituido por el art. 64 de la ley 45 de 1990.

625 El Título II del Libro Sexto del Código de Comercio, que trata del concepto de quiebra, fue derogado expresamente por el art. 242 de la ley 222 de 1995.

**Artículo 1407.** <Otogamiento del crédito mediante el otorgamiento de títulos-valores>. Cuando el crédito se otorgue mediante el descuento de títulos-valores y estos no sean pagados a su vencimiento, podrá el banco, a su elección, perseguir el pago de tales instrumentos o exigir la restitución de las sumas dadas por estos.

## CAPÍTULO VI.

### CARTAS DE CRÉDITO

**Artículo 1408.** <Definición de crédito documentario>. Se entiende por crédito documentario el acuerdo mediante el cual, a petición y de conformidad con las instrucciones del cliente, el banco se compromete directamente o por intermedio de un banco corresponsal a pagar a un beneficiario hasta una suma determinada de dinero, o a pagar, aceptar o negociar letras de cambio giradas por el beneficiario contra la presentación de los documentos estipulados y de conformidad con los términos y condiciones establecidos.

**Artículo 1409.** <Contenido de la carta de crédito>. La carta de crédito deberá contener:

- 1) El nombre del banco emisor y del corresponsal, si lo hubiere;
- 2) El nombre del tomador u ordenante de la carta;
- 3) El nombre del beneficiario;
- 4) El máximo de la cantidad que debe entregarse, o por la cual puedan girarse letras de cambio a cargo del banco emisor o del banco acreditante;
- 5) El tiempo dentro del cual pueda hacerse uso del crédito, y
- 6) Los documentos y requisitos que deban presentarse o ser acreditados para la utilización del crédito.

**Artículo 1410.** <Revocabilidad e irrevocabilidad de crédito documentario>. El crédito documentario podrá ser revocable o irrevocable. El crédito será revocable, salvo que expresamente se estipule en la carta lo contrario.

**Artículo 1411.** <Crédito revocable por el banco emisor>. El crédito será revocable por el banco emisor en cualquier tiempo, mientras no haya sido utilizado por el beneficiario. Utilizado en parte, conservará su carácter de tal solo en cuanto al saldo.

**Artículo 1412.** <Término de utilización de la carta de crédito irrevocable>. En la carta de crédito irrevocable se expresará siempre el término dentro del cual

## Manejo práctico de títulos valores para no abogados

puede ser utilizada. En la revocable su omisión hará entender que el plazo máximo de utilización será de seis meses, contados a partir de la fecha del aviso enviado al beneficiario por el banco ante el cual el crédito es utilizable.

**Artículo 1413.** <Transferencia de la carta de crédito>. La carta de crédito será transferible cuando así se haga constar expresamente en ella. De no prohibirse expresamente, el crédito podrá transferirse por fracciones hasta concurrencia de su monto. A su vez, solo podrá utilizarse parcialmente cuando se autorice expresamente en la carta de crédito.

**Artículo 1414.** <Banco intermediario y confirmación del crédito>. La intervención de otro banco para dar al beneficiario aviso de la constitución de un crédito, no le impone obligación como banco intermediario, a no ser que este acepte el encargo de confirmar el crédito. En este caso, el banco confirmante se hará responsable ante el beneficiario en los mismos términos que el emisor, a partir de la fecha en que se haya otorgado la confirmación.

**Artículo 1415.** <Autonomía de la carta de crédito>. La carta de crédito es independiente del contrato en relación con el cual haya de aplicarse el crédito abierto. En consecuencia, ni el banco emisor ni el banco corresponsal, en su caso, contraerán ninguna responsabilidad en cuanto a la forma, suficiencia, exactitud, autenticidad, falsificación o efecto legal de ningún documento concerniente a dicho contrato; ni en cuanto a la designación, cuantía, peso, calidad, condiciones, embalaje, entrega o valor de las mercaderías que representen los documentos; ni en lo referente a las condiciones generales o particulares estipuladas en la documentación, a la buena fe o a los actos del remitente o cargador, o de cualquier otra persona; ni en lo que atañe a la solvencia, reputación, etc., de los encargados del transporte o de los aseguradores de las mercaderías.

## SECCIÓN II

### TRANSPORTE DE MERCANCÍAS BAJO CONOCIMIENTO

**Artículo 1634.** <Concepto de mercaderías>. Por mercaderías se entenderá, para los efectos de esta Sección, los bienes, objetos y artículos de cualquier clase, con excepción de los animales vivos y del cargamento que, según el contrato de transporte, se declare colocado sobre cubierta y sea efectivamente transportado así.

**Artículo 1635.** <Conocimiento de embarque-entrega y firma del transportador>. Recibidas las mercaderías, el transportador deberá, a solicitud del cargador entregarle un conocimiento de embarque debidamente firmado por dicho transportador, o por su representante, o por el capitán de la nave.

## Anexo

**Artículo 1636.** <Clases de conocimiento de embarque>. El conocimiento podrá ser nominativo, a la orden o al portador.

**Artículo 1637.** <Expresiones contenidas en el conocimiento de embarque>. El conocimiento de embarque deberá expresar:

- 1) El nombre, matrícula y tonelaje de la nave;
- 2) El nombre y domicilio del armador;
- 3) El puerto y fecha de cargue y el lugar de destino;
- 4) El nombre del cargador;
- 5) El nombre del destinatario o consignatario de las mercancías y su domicilio. Si el conocimiento es nominativo, o la indicación de que este se emite a la orden o al portador;
- 6) El valor del flete;
- 7) Las marcas principales necesarias para la identificación de la cosa, tal y como las haya indicado por escrito el cargador antes de dar comienzo al embarque, siempre que las expresadas marcas estén impresas o puestas claramente en cualquier otra forma sobre la cosa no embalada, o en las cajas o embalajes que la contengan, de manera que permanezcan normalmente legibles hasta el término del viaje;
- 8) El número, la cantidad o el peso, en su caso, de bultos o piezas, conforme a las indicaciones del cargador;
- 9) El estado y condición aparente de las mercancías, y
- 10) Lugar y fecha en que se expide el conocimiento.

**Artículo 1638.** <Expedición de ejemplares del conocimiento de embarque>. El conocimiento se expedirá, por lo menos, en dos ejemplares: uno de estos, firmado por el transportador, será negociable y se entregará al cargador. El otro ejemplar, firmado por el cargador o su representante, quedará en poder del transportador o de su representante. Este ejemplar no será negociable y así se indicará en él.

**Artículo 1639.** <Constancia de las mercancías embarcadas>. Embarcadas las mercaderías se pondrá en el conocimiento a solicitud del cargador, un sello, estampilla o constancia que diga embarcado, contra devolución de cualquier documento que el cargador haya recibido antes y que dé derecho a dichas cosas.

**Artículo 1640.** <Recibo de mercaderías antes del embarque>. Cuando se haya dado al remitente, antes del embarque, un recibo de las mercaderías, tal recibo será cambiado después del embarque, a solicitud del cargador, por el conocimiento respectivo. El transportador o el capitán podrán negarse a entregar

el conocimiento mientras no le sea devuelto el mencionado recibo. Pero si el cargador lo exige, el transportador o el capitán pondrá en dicho recibo la anotación “embarcado”, el nombre o nombres de las naves en que las cosas hayan sido cargadas y la fecha del embarque. Si el referido documento reúne todos los requisitos del conocimiento, será considerado como equivalente a este con la constancia “embarcado”.

Reuniendo el documento entregado en primer lugar al cargador los requisitos exigidos en el artículo 1637, será facultativo del transportador o del capitán poner sobre él, en el puerto del embarque, las antedichas especificaciones, quedando así cumplida su obligación de expedir el conocimiento.

**Artículo 1641.** <Presunción de la fecha de recibo>. Si en el conocimiento no aparece indicada la fecha de recibo de las mercaderías, se presumirá como tal la de su embarque.

Si en el conocimiento no aparece indicada la fecha de cargue, se presumirá que esta es la de emisión del documento.

**Artículo 1642.** <Derechos del tenedor del original del conocimiento de embarque>. El tenedor en legal forma del original del conocimiento tendrá derecho a la entrega de las mercaderías transportadas. No obstante, el transportador o el capitán podrá aceptar “órdenes de entrega” parciales, suscritas por dicho tenedor.

Tales órdenes serán obligatorias en las relaciones entre el tenedor de la orden y el transportador o el capitán, cuando estos hayan firmado su aceptación al dorso. Y en las relaciones entre el ordenador y el transportador o el capitán, serán igualmente obligatorias cuando estos se hayan obligado para con aquel a aceptarlas o a cumplirlas. Pero en ambos casos, tanto el transportador como el capitán tendrán derecho a exigir que previamente se les presente el original negociable del conocimiento para anotar la respectiva entrega.

El conocimiento solo podrá ser negociable por la parte restante, deducidas las órdenes parciales de entrega anotadas en él.

El transportador y el capitán tendrán derecho a que el tenedor del conocimiento les devuelva el ejemplar negociable, debidamente cancelado, una vez que las mercaderías, hayan sido totalmente retiradas.

**Artículo 1643.** <Responsabilidad del transportador por valor de declaración de mercadería>. El transportador será responsable de las pérdidas o daños causados a las mercaderías con arreglo al valor que el cargador haya declarado por bultos o unidad, siempre que dicha declaración conste en el conocimiento de embarque y no se haya formulado en el mismo la oportuna reserva por el

transportador, su agente marítimo o el capitán de la nave. Pero si el transportador prueba que las mercaderías tenían un valor inferior al declarado, se limitará a dicho valor su responsabilidad.

**Artículo 1644.** *<Indeterminación del valor de las mercancías en la declaración - Responsabilidad>*. Cuando en la declaración inserta en el conocimiento no haya determinado el cargador el valor de las mercaderías pero sí su naturaleza, y el transportador, su agente marítimo o el capitán del buque no hubieren formulado la oportuna reserva sobre dicha declaración, se atenderá el transportador para la indemnización al precio de dichas mercaderías en el puerto de embarque. Pero en este caso podrá pactar un límite máximo a su responsabilidad.

Si la pérdida se debe a dolo o culpa grave del transportador o del capitán, la responsabilidad será por el valor real de la cosa, sin limitación.

Además, para los efectos del presente artículo y del anterior, el transportador deberá indemnizar al cargador los demás gastos en que este haya incurrido por razón del transporte.

**Artículo 1645.** *<Constancia en el conocimiento de embarque de las estipulaciones y modificaciones>*. Todas las estipulaciones de las partes y las modificaciones lícitas de las normas legales deberán hacerse constar en el conocimiento de embarque.

**Artículo 1646.** *<Responsabilidad del transportador por emisión de conocimiento de embarque único o directo>*. La responsabilidad del transportador marítimo, cuando se emita un conocimiento único o directo, se regirá por los artículos 986 y 987.

No emitiéndose conocimiento único o directo, podrá el transportador exonerarse, mediante estipulación expresa, de responsabilidad en cuanto al tiempo anterior al embarque o posterior al desembarque de la cosa.

Pero será responsable si se le prueba alguna culpa en el acaecimiento del daño.

**Artículo 1647.** *<Discrepancia entre diversos ejemplares de conocimiento de embarque>*. En caso de discrepancia entre los diversos ejemplares del conocimiento, la parte que presente un ejemplar que la otra reconozca haber firmado o escrito quedará exenta de probar su exactitud; y las obligaciones contenidas en él a cargo de la parte suscriptora serán tenidas por verdaderas, correspondiendo al que alegue la alteración del conocimiento o la falsedad de su contenido, demostrar el hecho.

En igualdad de circunstancias, el juez decidirá de acuerdo con los demás elementos de juicio de que disponga.

**Artículo 1648.** <*Divergencia entre conocimiento de embarque y póliza de fletamento*>. En caso de divergencia entre un conocimiento de embarque y una póliza de fletamento, prevalecerá aquel.

**Artículo 1649.** <*Sujeción de conocimiento de embarque a leyes posteriores a su expedición*>. Podrá aclararse que el conocimiento se sujetará también a las leyes posteriores al momento de su expedición.

**Artículo 1650.** <*Aplicación de normas generales al conocimiento de embarque*>. Al transporte bajo conocimiento se aplicarán las normas de la Sección I de este Capítulo, en cuanto no pugnen con las especiales contenidas en esta Sección.

**Artículo 1651.** <*Normas aplicables a la póliza de fletamento*>. Las normas de esta Sección se aplicarán a la póliza de fletamento. No obstante, si en el caso de transporte regido por póliza de fletamento se expiden conocimientos, estos quedarán sometidos a las anteriores disposiciones.

## ADDENDUM

El decreto 2364 de 2012, expedido cuando este libro estaba en prensa, reglamentó la firma digital o electrónica, en particular el artículo 7 de la ley 527 de 1999, para que esa clase de firma sea más segura o confiable. Este **Addendum** complementa lo ya dicho en el texto sobre firmas.

La firma electrónica cumple como tal cuando es “tan confiable como apropiada para los fines con los cuales se generó o comunicó ese mensaje” (art. 3 del decreto 2364), y “tendrá la misma fuerza y efectos que el uso de una firma manuscrita, si incorpora los siguientes atributos:

1. Es única a la persona que la usa.
2. Es susceptible de ser verificada.
3. Está bajo el control exclusivo de la persona que la usa.
4. Está ligada a la información o mensaje, de tal manera que si éstos son cambiados, la firma digital es invalidada.
5. Está conforme a las reglamentaciones adoptadas por el Gobierno Nacional” (art. 28 ley 527, parágrafo)

Ahora bien, “se presume que los mecanismos o técnicas de identificación personal o autenticación electrónica según el caso, que acuerden utilizar las partes mediante acuerdo (*sic*), cumplen los requisitos de firma electrónica.” (art. 7, decreto 2364) como sucede con las claves de un cajero automático.

Pero, por supuesto, el firmante también tiene la obligación de 1. Mantener control y custodia sobre los datos de creación de la firma, 2. actuar con diligencia para evitar la utilización no autorizada de sus datos de creación de la firma y 3. dar aviso oportuno a cualquier persona que posea,

haya recibido o vaya a recibir documentos o mensajes de datos firmados electrónicamente por el firmante, cuando los datos de creación de la firma hayan quedado en entredicho o estén en riesgo considerable de quedar en entredicho. Eso sucede cuando han sido conocidos ilegalmente por terceros, corren peligro de ser utilizados indebidamente, o el firmante ha perdido el control o custodia sobre los mismos y en general cualquier otra situación que ponga en duda la seguridad de la firma electrónica o que genere reparos sobre la calidad de la misma (Art. 6 del decreto 2464 de 2012).

Lo anterior es aplicable en particular con las claves de cajeros automáticos, con los PIN que se usan en compras electrónicas o las claves de acceso a ciertos sitios web. Y como nos lo repiten permanentemente, no demos a terceros nuestras claves.

Colegio de Estudios Superiores de Administración CESA.  
Este libro se terminó de imprimir en noviembre de 2013,  
en Bogotá DC.

Se compuso en caracteres Adobe Caslon Pro de 12 pts.  
Y se imprimió sobre papel Bond de 75 gr.



La vida diaria de la gente común y corriente está llena de operaciones comerciales que, normalmente, implican el uso de documentos, algunos de los cuales son los que se conocen como títulos valores. Usualmente no somos conscientes de los compromisos que asumimos con ellos, por ejemplo, cuando firmamos un cheque, un pagaré en blanco en el banco, el vale de una tarjeta de crédito, etc.

Algunas personas, en razón de sus funciones, están aún más expuestas a los riesgos de suscribir títulos valores: por ejemplo, el administrador de un establecimiento comercial, el tesorero de una Pyme, un bodeguero en un establecimiento comercial o un corredor de bolsa, por nombrar solo algunos.

Puesto que no se trata de una obra jurídica, como su título lo indica, lo que pretende este libro es ilustrar, de una manera didáctica y fácil, acerca del manejo práctico de los instrumentos denominados títulos valores, su uso, sus riesgos y las precauciones que debemos tomar al suscribirlos.

