



## TÍTULOS ATÍPICOS Y CERTIFICADOS DE TIPIFICACIÓN Y AÑEJAMIENTO DE VINOS

por Eduardo Móccero

### SUMARIO

#### A) TÍTULOS ATÍPICOS

- I) Introducción
- II) Títulos en "masa"
- III) Noción de título atípico
- IV) Su posibilidad de creación

#### B) CERTIFICADOS DE TIPIFICACIÓN Y AÑEJAMIENTO DE VINOS

- I) Breve historia y evolución
- II) Causas jurídico-económicas de su aparición
- III) Características del título
  - a) Certificados de tipificación
  - b) Certificados de añejamiento

#### A) TÍTULOS ATÍPICOS

##### I INTRODUCCIÓN

Cuando la ley 17.811 de Oferta Pública de títulos, valores, Bolsas o Mercados de Comercio y Mercados de Valores se refiere en su Capítulo II a la oferta pública dice textualmente: "*Pueden ser objeto de Oferta Pública únicamente las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase, se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse el contrato respectivo*".



Siguiendo un proceso mental lógico para llegar a comprender que es un título atípico deberemos primero llegar a la noción precisa de título valor.

La referida denominación, la de título de crédito o la de título circulatorio así como las de la legislación y doctrina comparada a saber: *Effets de Commerce*, *Valeurs Mobiliers*, en Francia, *Titoli di Credito*, en Italia, *Papiers Valeurs*, en Suiza, *Negotiable Instruments*, en los países anglosajones, demuestran de por sí la diversidad de criterios para nominar a esta clase de instrumentos.

Sin embargo Matienzo en su lúcido prólogo a la obra de Yadarola (Títulos de Crédito, Mauricio L. Yadarola, Ed. T.E.A., Bs. As., 1961) se refería al problema restándole importancia vital a la impropiedad de la identificación de las instituciones así decía: "Sin embargo, no creo que la terminología que usan corrientemente los autores en su casi unanimidad produzca inconvenientes o divergencias en la teoría general de los títulos en cuestión.

Si existe imprecisión en sus términos, el hecho está hartamente salvado con el concepto convencional que se ha dado a la calificación del instrumento que estudiamos tanto en la doctrina como en su aplicación práctica". En el mismo sentido se expresa Cervantes Ahumada ("Título y Operaciones de Crédito"; Cervantes Ahumada, 2º Edición, Ed. Herrero, México, 1967).

Winizky ("Títulos Circulatorios"; Giuseppe Gualtieri, Ignacio Winizky, Ed. Zavallía, 4º Ed., Bs. As., 1974), en cambio, intenta una diferenciación diciendo que título de crédito, que es la denominación usada por la mayoría de los juristas italianos, no se adapta a la naturaleza de los instrumentos que comprende, pues deja afuera de su órbita los títulos que no son típicamente de crédito como el Cheque, el Warrant, el Conocimiento y por su parte, la expresión títulos valores incluye documentos que no lo son; que representando valores o documentando créditos no tienen los requisitos ni los efectos esenciales que explica esta disciplina, es por ello que prefiere la denominación títulos circulatorios porque a su entender es el denominador común de todos los documentos que se integran en la teoría general autónoma que estudia.



Sin embargo, la denominación utilizada por la ley y que es la misma que menciona el artículo 226 de la ley 19.550 y los artículos 22 y siguientes de la ley 20.643 parecería ser la de *moda* en las últimas legislaciones de los países que poseen ya una teoría general de los títulos.

Así en Suiza el Código de las obligaciones en su art. 965 manifiesta que: "Son papeles-valores todos los títulos a los que se les incorpora un derecho de tal manera que sea imposible darle valor a este, o transferirlo, independientemente de título".

La legislación de Honduras se refiere a ellos en su artículo 449: "Son títulos valores los documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigue".

En Perú la Ley de Títulos valores de 1967 en su art. 1º dice: "El documento que represente o contenga derechos patrimoniales tendrá calidad y los efectos de título valor solo cuando esté destinado a la circulación y reúna los requisitos formales esenciales, que por imperio de la ley, lo corresponden según su naturaleza.

Venezuela en su proyecto de ley general de títulos valores y operaciones bancarias, Art. 1, dice: "Son títulos valores aquellos documentos en los cuales el derecho está incorporado de tal manera que mientras el título exista, no puede ser ejercido ni transferido independientemente de él".

Así mismo el anteproyecto de Ley Uniforme Centroamericana de títulos valores en su art. 1º reza: "Los títulos valores son documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna".

El proyecto de Ley Uniforme de títulos valores para América Latina dice: "Los títulos valores son documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna".

En contra de la referida tendencia podemos mencionar el Código Italiano del 42 en su art. 1992 dónde utiliza la denominación títulos de Crédito y la



legislación Mexicana que utiliza el mismo vocablo. Al respecto y para un estudio más profundo me remito al *"Il problema Preliminare dei Titoli di Credito e La Logica Giuridica"* publicado por Tullio Ascarelli en la *Revista del Diritto Commerciale*, 1956, I, 30.

Sin embargo y a pesar de la terminología diversa el concepto es unívoco y lo más apropiado es repetir la definición más simple y aceptable o sea, la del maestro Vivante "Título de Crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo".

## II TÍTULOS "EN MASA"

Lograda ya la definición de Título Valor y siguiendo con el análisis del Art. 17 de la ley de Oferta Pública observamos que estos títulos valores deben ser emitidos "en masa". Esta denominación que es aclarada a continuación por la misma ley que reza: "Que por tener las mismas características y otorgar los mismos derechos dentro de su clase, se ofrecen en forma genérica y se individualizan en el momento de cumplirse en contrato respectivo. Winizky en su ya citada obra utiliza la denominación "en serie" para referirse a esta clase de títulos. Las características esenciales son: que se crean y emiten un número elevado de ellos "iguales entre sí" en cuanto al contenido forma y disciplina jurídica y distintos por su número de identificación.

Habitualmente son fungibles pero pueden no serlo por disposiciones contractuales especiales; son ejemplos de éstos las acciones de las sociedades, los debentures y los títulos públicos en general.

Nuestro estudio queda limitado por el Art. 18 de la ley únicamente en cuanto a su colocación primaria, a los títulos denominados privados, pues los títulos emitidos por el estado o entes públicos quedan fuera del ámbito de la ley.

## III NOCIÓN DE TÍTULO ATÍPICO



Tenemos ya ubicado el objeto en el que hemos de desarrollar el estudio, trataremos de ver ahora cuales fueron o son los títulos que típicamente "son ofertados públicamente ya sea dentro del recinto de la bolsa o fuera de ella. Esto trae ya de por sí un inconveniente pues hasta la letra de cambio al momento de su creación ha sido un título atípico por lo que un valor que hoy es desconocido puede ser de uso diario dentro de 10 a 20 años. Sin embargo se puede entender por títulos atípicos de acuerdo a sus requisitos de configuración aquellos que no pueden amoldarse a una normativa predeterminada. Tendríamos que hacer una primera diferenciación con los nominados que son aquellos a los que la ley, o como también se entiende modernamente, las partes los designan de una forma determinada.

Poder decir entonces que aquí y ahora son títulos de créditos típicos, en masa, privados, y susceptibles de oferta pública: las acciones, los debentures. De la lectura del diario se La bolsa surge que además de estos cotizan las cuotas partes de los Fondos Comunes de Inversión y podríamos encontrar en estos los primeros títulos atípicos.

Si luego nos remitimos a la Provincia de Mendoza o de San Juan encontraremos allí los llamados "certificados de añejamiento"; luego encontramos los llamados títulos de deuda como en el caso de los bonos "Aeg Telefunken" y la posibilidad de la emisión de bonos de forestación por entidades privadas de acuerdo al art. 9 del Dec. 465/74.

#### IV POSIBILIDAD DE CREACIÓN DE NUEVOS TÍTULOS

Sin embargo al decir que existen estos títulos hemos soslayado un problema fundamental: pueden o no los particulares crear nuevos títulos de crédito?.

En realidad la Ley argentina no prevé este caso: sin embargo el referirse al particular, Raymundo L. Fernández ("Código de Comercio Comentado", tomo III, Raymundo L. Fernández, Ed. Compañía Impresora, Bs. As., 1945) citando a Vivante, Messineo y Ascarelli entiende que la cuestión debe resolverse



favorablemente en el caso de títulos causales y por la negativa en el caso de los abstractos.

La postura se basa en que en nuestro derecho las obligaciones deben reconocer una causa.

Yadarola (op. cit.) trata el tema dentro de los títulos a la orden pero menciona que se refiere a todos los títulos de crédito; según él hay que aplicar el siguiente principio: Todo título de crédito está sujeto conforme la ley lo exige una determinada forma, a veces mínima pero siempre necesaria; sólo cuando tales formas han sido observadas se ha creado un título de la especie a que esta forma corresponde. Por donde no puede hablarse de una típica libertad de creación, al menos en el derecho argentino, desde que las exigencias formales ponen siempre un límite a esa libertad. Sigue Yadarola con su exposición manifestando que se le puede objetar que las exigencias de forma no son limitaciones para la creación de los títulos, sino condicionantes para su existencia; sin embargo no puede negarse que aquel sea su significado ya que no está en la facultad de quien suscribe un documento someterlo al régimen de los títulos especialmente en cuanto a su circulación.

De ahí que cuando un documento de obligación no ha alcanzado la categoría de Título de Crédito, el acreedor no podrá transferirlo sino con las formas comunes de las Cesiones y cumpliendo el requisito de la notificación por acto público al deudor.

La creación de títulos está sujeto a las expresas prescripciones del Código de Comercio lo que importa excluir una completa libertad de creación.

El Código Italiano de 1942 en el art. 2004 dispone que: "El título de crédito que contiene la obligación de pagar una suma de dinero no puede emitirse al portador sino en los casos establecidos en la ley", disposiciones que implica una limitación a la libre emisión de estos títulos.

Y en lo que respecta a los títulos a la orden quedan sujetos a las exigencias de forma que le dan su fisonomía, tales como el nombre del beneficiario y la



cláusula a la orden. No obstante se sostiene que, precisamente porque la limitación del art. 2004 sólo se refiere a los títulos al portador, la emisión de los nominativos y a la orden es libre; concluye Yadarola diciendo que para él, si bien reconoce que no es la solución compartida por la doctrina no hay títulos de créditos fuera de las categorías creadas por la ley. Basa su conclusión en que la índole especial del título de crédito, su gran significación económica y la gravedad de las obligaciones que engendra para quienes los suscriben, impone ser cautos en la admisión de títulos que no estén autorizados por la ley.

Winizky (op. cit.) se refiere al problema diciendo que la libertad de emitir títulos circulatorios está limitada únicamente en punto a títulos al portador que contienen la obligación de pagar una suma de dinero, en virtud de las disposiciones referentes a la moneda en cambio para los títulos nominativos, no hay, en teoría, limitación alguna y siempre es posible la creación de títulos nominativos distintos de los ya en uso con tal de que las normas en vigor, respecto de las características de la circulación, sean respetadas. "No pueden crearse otros papeles de comercio abstracto, salvo que así se establezca por ley". La creación de títulos causales, no está limitada y en los hechos estos son cada vez mayores".

A este respecto también se ha expedido la Comisión Nacional de Valores el 11 de junio de 1971 por acuerdo 1137 y el 23 de mayo de 1972 por acuerdo 1536 en ambos casos por la afirmativa, respecto de la creación fundamentando su decisión en los siguientes ítems.

1º El decreto 5571/61 del Poder Ejecutivo que aprobó el contrato de concesión a favor de la C.I.A.D.E., cuyo art. 16 establece que: "El Estado se comprometa a garantizar las obligaciones y/o debentures que se proponga emitir".

Esto implica el reconocimiento de que fuera de estos últimos, son susceptibles de emisión otro tipo de obligaciones, en concordancia con esto C.I.A.D.E. emitió en 1969 bonos convertibles en acciones, títulos que fueron garantizados por el ex Banco Industrial y cuya convertibilidad admitió más tarde La Comisión Nacional de Valores.



2º Que ni los arts. 744 y 745 del Código de Comercio, ni de la ley 17.811 y de su exposición de motivo, se desprende que por títulos valores debe entenderse tan sólo las acciones y debentures. Cabe agregar a este respecto que posteriormente el art. 9 del decreto 465/74 sobre forestación y el art. 111 de la ley de Impuesto, a las ganancias reafirmaron este criterio.

3º Que la *SECURITIES EXCHANGE ACT* de 1933, tras una larga lista de títulos valores cuya oferta publica regula, para recalcar su carácter enumerativo, expresa: "o en general, cualquier interés o instrumento comúnmente conocido como título valor", admitiendo la creación privada.

4º Que la exigencia de garantías que protejan los derechos de los tenedores contenida por el art. 745 del Código de Comercio, está plenamente cumplida en aquellos títulos que se ofrecen públicamente ante el control previo de su autorización y el posterior sobre su emisor por parte de la Comisión.

De todo lo expuesto se observa que la doctrina no se ha puesto aún de acuerdo sobre si deben admitir o no nuevos títulos de crédito. Razones que fundamentan la negativa aparte de las mencionadas son los problemas que podrían llegar a surgir de su utilización y que no se encuentran una solución clara desde la falta de una legislación que contemple una teoría general de los títulos valores.

Por supuesto nada obsta a seguir el criterio del art. 16 del Código Civil en canto a la aplicación de los principios generales y de los arts. 744 y 745 del Código de Comercio.

Por otra parte los que siguen el criterio de permitir la creación de títulos manifiestan que el derecho no puede darle la espalda a la realidad y que si las modificaciones en el tráfico comercial han impuesto una nueva figura jurídica, en este caso un nuevo título, no es el objeto del derecho suprimirlo, sino contemplarlo y llegado el caso perfeccionarlo y adecuarlo a las necesidades del país.

Como conclusión cabría decir que por la diversidad y constante complejidad del tráfico comercial resulta imprescindible al pronto dictado de una ley general



sobre Títulos Valores como ya lo han hecho los países que van a la cabeza en esta materia.

## **B) CERTIFICADOS DE AÑEJAMIENTO Y TIPIFICACION DE VINOS**

### **I BREVE HISTORIA Y EVOLUCIÓN**

Estos títulos valores aparecen por primera vez en la Argentina en la Pcia. de San Juan en el año 1966 cotizándose extrabursátilmente de esa provincia.

Tienen su antecedente en la adquisición en condominio de partidas de whisky, operación que se realiza habitualmente en Escocia. El Congreso de Bolsas y Mercados efectuado en Río de Janeiro en 1968 trató el tema considerándolos títulos susceptibles de cotizar en Mercados de Valores.

Ante la sanción de la ley 17.811 de oferta pública de valores la Bolsa de Comercio de San Juan consultó a la Comisión Nacional de Valores acerca de la posibilidad de la oferta pública y esta se expidió con los resultados y antecedentes que estudiamos en la primer parte de este trabajo, en el citado acuerdo N° 1536.

Desde 1966 hasta la fecha son fundamentalmente tres las empresas que han utilizado este novedoso sistema Bodegas Esmeralda S.A.; G.I.O.I. (Estatal) y BATSA (Bodega Añejadora y Tipificadora de Vinos Sociedad Anónima).

### **II CAUSAS JURÍDICO-ECONÓMICAS DE SU APARICIÓN**

Al momento de la primera emisión de estos títulos en la región cuyana las empresas vitivinícolas tenían grandes problemas de iliquidez originadas por la inmovilización de capitales que producían el añejamiento de vino, esto marcaba una tendencia hacia la mayor producción de vinos no estacionados que podían ser fácilmente realizables para complementar el circuito económico lo que producía el consiguiente desmejoramiento de la calidad general de los vinos. Fue por ello que la Bolsa de Comercio de San Juan poniéndose como meta la creación de un



mercado de vinos netamente bursátil estudió los problemas del ramo y propuso operativas novedosas para actualizar su mecánica. La nueva figura creada; certificado de Añejamiento y Tipificación de Vinos cumplía los objetivos prefijados a saber:

1º Comercialización del producto representado en el papel, sin previo análisis ni degustación, trámite esto incompatible con una negociación bursátil, logrando en base a la confianza de los inversores en la calidad del vino objeto de la transacción.

2º Solución al problema de la inmovilización de capitales propios del elaborador en el añejamiento de vinos finos.

3º Lograr utilidades rentables a resguardo de procesos inflacionarios que deterioren el poder adquisitivo de masas de dinero en poder de pequeños y medianos inversionistas.

4º Garantizar al comerciante o al consumidor la calidad del producto que adquiere. Esto último se logra pues la Bolsa de Comercio, en este caso la de San Juan, celebrando un contrato de "underwriting" con la empresa Bodeguera garantiza no solo la colocación de los títulos en el mercado sino también la calidad de los vinos y los asegura contra todo riesgo.

Con posterioridad a las primeras emisiones y dado el éxito obtenido la Bolsa de Comercio de San Juan propició la creación de una sociedad anónima "Abierta" cuyo objeto iba a ser la tipificación de vinos comunes y el añejamiento de vinos finos, bajo el sistema de emisión de certificados. Esta propuesta recibió inmediata acogida, fundándose: "BATSA", Bodega Añejadora y Tipificadora de Vinos Sociedad Anónima, que suscribió e integró en 1972 la primer serie de acciones por un valor nominal de \$ 500.000.- y que desde esa fecha ha venido emitiendo certificados.

### III CARACTERÍSTICAS DEL TÍTULO



Dos son las modalidades que se dan de estos títulos a saber: Certificados de Tipificación de vinos comunes y Certificados de Añejamiento de Vinos Finos. Al ser títulos valores por supuesto son partícipes de todos los principios esenciales que a ellos corresponden a saber autonomía, literalidad, incorporación y necesidad. Con respecto a los naturales y siguiendo el ordenamiento dado por Winizky podemos decir que es un título representativo, en este caso de vinos en cubas; que puede ser privado o público; si bien estos últimos como los emitidos por GIOL quedan fuera en principio de nuestro estudio. Que serían nominados de acuerdo a las últimas corrientes de la doctrina que admiten la nominación por las partes y en contra de lo establecido por el art. 1143 del Código Civil que manifiesta que únicamente la ley puede darle nombre cierto a un contrato. Que sería simple pues un solo derecho es objeto de la prestación; en serie, como todos los que entran en el ámbito de esa ley; completos pues no hace remisión alguna casual y por lo menos los que hasta ahora existen, al portador sin perjuicio de que en lo sucesivo se puedan omitir títulos a la orden o aún nominativos.

## a) CERTIFICADOS DE TIPIFICACIÓN

La mecánica de la operación en cuanto a los Certificados de Tipificación es la siguiente: la bodega aparte de la existencia con que cuenta por adquisición directa de uvas y elaboración por cuenta de terceros, tiene vinos elaborados por otros establecimientos. Cada tipo de vino tiene su propia cotización idéntica en plaza, que servirá para establecer la relación y consecuente proporción entre el vino base entregado y el vino tipificado a recibir. A cambio del vino entregado, el productor no retira la mercadería tipificada equivalente, sino que recibe "Certificados de Propiedad" fraccionando en títulos representativos de 1000, 3000, 5000 y 10000 litros de vino tipificados que están depositados en la bodega. Dichos certificados llevan una descripción química y de sus características principales, a fin de que se identifique el vino sin necesidad de análisis y degustación; además de indicar tenor alcohólico, acidez total, etc. Conforme a un nomenclátor se indica si es vinoso, frutal, seco, abocado, incoloro, etc. Dichos certificados al portador que se cotizan en el Mercado de Vinos de la Bolsa de Comercio se deben presentar para que se le haga entrega del producto a granel listo para despacho o fraccionado a opción del titular final.



Las consecuencias de este nuevo proceso son las siguientes. Para el productor: Podrá venderlo en condiciones más favorables, por ser vino tipificado, con mayor celeridad y economía, al ser innecesaria la presentación de muestras y realización de análisis. Al estar representado en certificados fraccionados, podrá disponer de la mercadería en la medida de su necesidad, ya sea particularmente o por el Mercado de Vinos de la Bolsa de Comercio; en la actualidad la venta mínima acostumbrada, no puede ser inferior a los ocho mil litros, pues cuando menos debe ser del volumen de capacidad de un camión tanque, y con los certificados puede ser del volumen representado en el mismo cuyo mínimo es de mil litros. Financieramente le permitirá lograr préstamos bancarios ofreciendo en caución los certificados, lo que agiliza y abarata la operación al ser innecesaria la constitución de prenda, extracción de muestras, gastos de inspección, etc.

Para el fraccionador: Mediante la adquisición de certificados en la medida de sus necesidades, no le será menester trasladarse hasta las zonas productoras, ni recabar muestras previas, teniendo garantizada la estabilidad en el tipo de paladar del vino.

El eventual exportador podrá asumir compromisos internacionales sin riesgo de no lograr reunir el producto comprometido, pues la existencia de certificados le asegura contar con aquel y su disponibilidad con la calidad y en las fechas previstas para el embarque.

## b) CERTIFICACIÓN DE AÑEJAMIENTO

Con respecto al Certificado de Añejamiento y ya en cuanto a vinos finos el procedimiento es el siguiente: En su comienzo el Ente Bursátil por intermedio de sus técnicos califica el caldo como apto para su añejamiento, se emiten los certificados de añejamiento en el que constan las obligaciones asumidas por el añejador: Constituirse en depositario y locador de obra. El certificado representa cien litros de vino, el depósito, mantenimiento, conservación, tratamientos enológicos corren por cuenta del añejador; la mercadería está asegurada durante todo el proceso de maduración. El precio de lanzamiento del certificado se fija en



base al valor de la materia prima con más todos los ítems detallados en el párrafo anterior y el tenedor es titular del derecho sobre la mercadería. Al cumplirse el plazo de añejamiento que varía entre un año y medio y dos años según el tipo de vino, puede optar entre el retiro de la mercadería fraccionada en cuyo caso deberá abonar los importes correspondientes por: Fraccionamientos, impuestos, etc. En caso de no optar por ello se entiende tácita la orden de liquidación, se venden los certificados y los importes quedan a disposición de los titulares. El fraccionamiento se realiza bajo el control e intervención de la Bolsa, a cada botella se adhiere un certificado numerado correlativamente que acredita el proceso de añejamiento a que ha sido sometido el vino contenido en la misma.

Con los certificados de añejamiento se evita la inmovilización de capitales propios en el proceso recurriendo al ahorro público. Para el pequeño y mediano inversionista se le ofrecen una atractiva operación a cubierto de desvalorizaciones monetarias y se le ofrece una utilidad a valores de moneda constante, en razón del mayor valor de un vino estacionado sobre otro similar pero sin añejar.

Exportadores y grandes almacenes, restaurantes y firmas distribuidoras de productos de consumo masivo pueden incorporar a sus líneas vinos finos a un costo inicial muy reducido, de calidad garantizada. Por otra parte, este tipo de títulos posibilita que cualquiera pueda participar del proceso vitivinícola sin necesidad de ser productor industrial.

En conclusión, siempre y cuando se garantice la seriedad de la operación esta parece muy rentable, a valores constantes, para el ahorrista. ♠