

LA SEGURIDAD JURIDICA EN EL TRAFICO DE
TITULOS-VALORES

por

Juan Ignacio de GARMENDIA MIANGOLARRA

Doctor en Economía

Agente de Cambio y Bolsa del Colegio de Bilbao

SUMARIO

1. Introducción.—2. Encuadramiento jurídico de los valores mobiliarios.—3. La Ley de Circulación de los Valores Mobiliarios.—4. El coste de sus riesgos.

1. INTRODUCCION

Los sistemas económicos de los países desarrollados se basan principalmente en el crédito, porque los avances tecnológicos exigen mercados amplios y sostenidos en los que buscar la colocación de nuevos productos, lo cual sólo es posible implantando canales financieros a través de los cuales los compromisos formales de pago, materializados en diversos documentos jurídicos, puedan ser negociados de forma que las expectativas de pago, a fecha fija, se conviertan en nuevas fuentes de recursos capaces de potenciar la realización de nuevas actividades.

Por otra parte, en todos aquellos modelos en los que impera el reconocimiento de la propiedad privada, la justificación legítima de la condición de "domino" se apoya también en la existencia de documentos que acreditan la condición de socio (acciones), partícipe (participaciones) o acreedor (obligaciones); documentos todos ellos que deben ser transmitidos cada vez que, por convenios voluntarios o legales, cambie la titularidad. De ahí que la legislación ha de establecer unas bases ágiles y efectivas que delimiten y configuren la ley de circulación, haciendo al propio tiempo compatible una protección adecuada de los legítimos poseedores con la facilidad exigida, por los imperativos de la vida moderna, que impone la circulación de todo aquello que represente un valor patrimonial.

Es por esto que la mayor contribución del Derecho Mercantil a la evolución de la economía moderna puede buscarse, como acertadamente señala el profesor Broseta, en la configuración de los títulos-valores; institución que, fruto de la práctica y de la realidad, debe su acabada perfección instrumental a los esfuerzos de la doctrina principalmente canalizada por los autores alemanes e italianos que fueron capaces de precisar sus notas características.

La calificación jurídica de títulos-valores engloba documentos muy diversos como cheques o letras de cambio, a través de las cuales se realiza una gran parte de las operaciones bancarias; cartas de porte o conocimientos de embarque, que facilitan la circulación internacional de mercancías, y acciones u obligaciones, que recogen la condición de socio o acreedor de sociedades comerciales o industriales.

La vigente normativa de nuestro ordena-

miento jurídico dota en unos casos a estos títulos-valores de especiales efectos jurídicos, cuando la creación ha sido intervenida por funcionario público competente y exige, en otros, tal intervención como elementos imprescindibles.

Pero, si bien los efectos de dicha intervención están suficientemente desarrollados por la ley (como también está expresamente impuesta la intervención obligatoria en las transacciones de valores mobiliarios), existen con respecto a este último punto, algunas cuestiones que se prestan a diversas interpretaciones, dando lugar a fecundas aportaciones de la doctrina.

Entre los aspectos de mayor relieve merecen destacarse tres: la finalidad perseguida por el legislador al mantener la exigencia de intervención, por funcionario público, en las transacciones de valores mobiliarios, una vez extinguidas las circunstancias históricas que lo motivaron; el momento en que tal intervención ha de realizarse, lo que le atribuiría un carácter *ad solemnitatem* o *ad probationem* según hayan de ser en el otorgamiento del contrato de compraventa o en su perfección y, en tercer lugar, la necesidad o no de intervención obligatoria en las transacciones de acciones amparadas por resguardos provisionales expedidos por el emisor y no incorporadas aún a documentos físicos creados para facilitar la circulación.

Estas cuestiones no presentan tan sólo un interés técnico y normativo sino fundamentalmente práctico pues fácilmente se comprende que siendo en la actualidad los valores mobiliarios una de las figuras que ampara la canalización de grandes masas monetarias y la adscripción de recursos a diversas actividades productivas, la delimitación del alcance y contenido de las normas que los regulan, adquiere singular relieve porque en él se basa justamente la protección jurídica de los legítimos titulares.

2. ENCUADRAMIENTO JURIDICO DE LOS VALORES MOBILIARIOS

Los valores mobiliarios constituyen una categoría jurídica dentro de la institución mercantil de los títulos-valores por lo que, previo a entrar en consideraciones sobre sus notas diferenciadoras, resulta obligado analizar la naturaleza y principales características de estas últimas, cuyo

peso específico dentro de la economía es tan fuerte, que algunos autores han propuesto hacer de ellos un apartado dentro de la tradicional clasificación de los Derechos.

El título-valor surge para cubrir la necesidad práctica de transmitir los derechos hasta entonces regulada por el instrumento de "cesión de créditos" que no garantizaba, en absoluto, al adquirente el buen fin de la operación, dado que, en el momento de exigir su importe, si bien el deudor venía obligado a cumplir la prestación, como se desprende del artículo 347 del Código de Comercio, podía oponer las excepciones personales derivadas del negocio originario, puesto que el nuevo acreedor se subroga en los derechos del antiguo y, por otra parte, si bien el cedente del crédito responderá (Art. 348 del Código de Comercio) "de la legitimidad del crédito y de la personalidad con la que hizo la cesión" no lo hace "de la solvencia del deudor, a no mediar pacto expreso que así lo declare" en cuyo caso se superpondría un derecho de garantía al derecho de crédito objeto de transmisión.

Se trataba, por tanto, de facilitar la transmisión de los créditos eludiendo esta normativa de la cesión, para lo cual se partió de la incorporación del derecho al título, formulada —en opinión de Broseta— por vez primera por Savigny dando refrendo legal a las primitivas fórmulas consuetudinarias, de forma que derecho y título quedan de tal forma fundidos que siendo, en la realidad económica y en la evolución cronológica, primero el derecho, deja éste de ser principal para convertirse en accesorio siendo lo esencial el documento al que se incorpore y, apareciendo así un derecho *ob rem* o *propter rem* en favor del poseedor del mismo.

De dicha forma la cesión de créditos se convierte jurídicamente en una transmisión de documentos (títulos-valores) cuyo régimen jurídico es el mismo que el aplicable a la transmisión de las cosas muebles y protegido por lo tanto, por los mismos principios que aquélla, ya que ahora la legítima presión del documento se hace necesaria para ejercitar el derecho en él contenido y ello todo con independencia de las relaciones que ligaron a los primitivos creadores del mismo.

Se produce al iniciar la vida de su título-valor, una relación jurídica y tres negocios jurídi-

cos diferentes: uno, extracartáceo y fundamental que da lugar a la obligación; otro, manifestado en el convenio de voluntades de acreedor y deudor de materializarlo en un título-valor y, finalmente, a consecuencia de ello, el negocio cartáceo o documental consistente en el acto de emisión del propio título que nace, desde su propio origen, destinado a la circulación en la mayoría de los casos y mientras tanto, las acciones derivadas de la obligación primitiva quedan en suspenso hasta que, llegado su vencimiento se produce el pago, o se perjudica antes por culpa del acreedor, como se recoge en el artículo 1.170 del Código Civil.

Las definiciones conceptuales del título-valor hacen referencia a esta legitimación por la posesión. Así Garrigues lo define como "un documento sobre un derecho privado, cuyo ejercicio y cuya transmisión están condicionados a la posesión del documento" y el propio Asquini lo conceptúa como un derecho literal, destinado a la circulación, capaz de atribuir de modo autónomo la titularidad del derecho al propietario del documento y la legitimación para ejercitar el derecho al poseedor regular del mismo". Hay que advertir, sin embargo, que ello no quiere decir que la simple posesión sea por sí sola suficiente ni que el sujeto legitimado adquiere siempre la titularidad del derecho; en el primer caso porque tal supuesto sólo se da en los títulos al portador también llamados "de legitimación pura" mientras que, en los títulos endosables a la orden y en los nominativos, es insuficiente y, en el segundo, porque a veces el sujeto legitimado no adquiere la titularidad del derecho sino la simple posibilidad de ejercitarlo como acertadamente afirma Von Gierke.

Además de la legitimación por la posesión, otras dos características terminan de enmarcar la estructuración jurídica del título-valor. En primer término su autonomía en cuanto a la adquisición del derecho a él incorporado que impide al emisor del título, una vez iniciada la circulación, oponer excepciones a su cumplimiento derivados del primitivo negocio extracartáceo, de tal forma que cada nuevo adquirente no se subroga en la posición del anterior acreedor sino que adquiere "de nuevo" dicho derecho lo cual se explica y, al propio tiempo exige, por la necesidad de transmisibilidad que los títulos-valores vienen a cubrir, ya que ello se

basa en los principios universales de rapidez y buena fe que caracterizan el tráfico mercantil.

Finalmente se da la característica de su literalidad que marca el contenido del derecho acreedor y el correspondiente deber del deudor, en orden al cumplimiento que viene así configurado por el tenor literal del documento, partiendo del principio de que no hay otra exigencia que la que allí figura escrita, en base a la presunción de buena fe por parte del adquirente y la imperiosa necesidad de su protección jurídica.

Estas tres características básicas no se dan, con toda su fuerza, en los valores mobiliarios que se configuran como títulos-valores incompletos representativos de derechos que, en general, se corresponden a los de socio de la compañía que los emite o a los de nuevo acreedor de la entidad que los crea.

Su diferencia principal, con otros muchos títulos representativos de derechos, radica en que su posesión resulta imprescindible para ejercitar el derecho lo que encuadra entre los títulos-valores diferenciándose de ellos, sin embargo, en que son emitidos en masa. El hecho de ser incompletos corresponde a que no se da en ellos el principio de literalidad, con toda su pureza, porque los derechos no están todos configurados en el contenido escrito del documento únicamente, sino en normas jurídicas separadas como son la ley de Sociedades Anónimas y los propios Estatutos sociales; tampoco la legitimación se da por la simple posesión del documento sino que se hace precisa la legitimación de la posesión en todo caso y en algunos, tratándose de títulos nominativos, figurar inscrito en los libros del emisor.

A pesar de la evidente diferenciación jurídica de los valores mobiliarios en títulos nominativos y al portador se observa, como acertadamente expresa el profesor Jiménez Sánchez, un movimiento de retorno hacia la nominatividad. De una parte, por la propia imperativa legal, destinada a conocer la composición de capital en determinada clase de empresa, ya sea por su objeto social ya por una situación transitoria debida al desembolso de su capital. En base a estos principios se exige la nominatividad, al menos para:

a) Las acciones de toda clase de sociedades anónimas en tanto no estén enteramente desem-

bolsadas (Art. 34 de la Ley de Sociedades Anónimas).

b) Las acciones de los Bancos (Art. 54 de la Ley de Ordenación bancaria de 31 de diciembre de 1946).

c) Las acciones de la CAMPSA (Art. 6.º del Real Decreto-Ley de 28 de junio de 1927).

d) Las acciones de las sociedades anónimas navieras (Art. 1.º del Real Decreto de 13 de junio de 1916).

e) Las acciones de las sociedades anónimas concesionarias de líneas aéreas regulares y de las autorizadas para realizar tráficos no regulares (Arts. 75 y 80 de la Ley de Navegación Aérea).

f) Las acciones de las sociedades anónimas que ejerzan actividades publicitarias (Art. 17, 2.º del Estatuto de la Publicidad).

g) Las acciones de las entidades de financiación de ventas a plazos (Art. 3.º, 4.º del Decreto-Ley de 27 de diciembre de 1962).

h) Las acciones de las sociedades gestoras de Fondos de Inversión (Art. 2.º, 3.º de la Orden de 5 de junio de 1964).

i) Las acciones de sociedades de empresas (Art. 3.º, 3.º de la Ley de 28 de diciembre de 1963).

j) Las acciones de las sociedades anónimas de producción cinematográfica (Art. 2.º de la Ley de 17 de abril de 1946).

k) Las acciones de las sociedades productoras o distribuidoras de medicamentos (Art. 1.º de la Ley de 17 de julio de 1947).

l) Las acciones serie A de la Compañía Adjudicataria del Monopolio de Tabacos (cláusula II del Decreto de 3 de marzo de 1945).

m) El setenta por ciento de las acciones de Consorcio Nacional Almadrabeto (Art. 9.º del Real Decreto-Ley de 20 de marzo de 1928).

n) Las acciones de las sociedades anónimas editoras de impresos periódicos (Art. 20 de la Ley de Prensa e Imprenta).

Al margen de estas disposiciones legales la costumbre impuesta por la mecánica del mercado de valores lleva a los titulares a constituir depósitos con sus valores aceptando, como justificantes, resguardos emitidos por el depositario, principalmente bancos y entidades de crédito, lo que permite en el fondo, llegar, en determinados casos a conocer la estructuración del capital.

Muchas y variadas son las razones que se han esgrimido para explicar este retorno a la nominatividad; desde la mayor seguridad jurídica que parece ofrecer para su tráfico, hasta motivaciones de índole fiscal, encaminadas a reprimir el fraude pasando por un mayor control, por parte de los accionistas en la vida social; pero sin entrar en la causa última de este fenómeno mundial, interesa tan sólo destacar que esta vuelta a la nominatividad agudiza la diferencia de matiz entre los valores mobiliarios y los títulos-valores en cuanto al principio de literalidad ya comentado.

3. LA LEY DE CIRCULACION DE LOS VALORES MOBILIARIOS

Se llama Ley de Circulación de los Valores Mobiliarios al conjunto de requisitos que deben concurrir para que un sujeto adquiera la titularidad legítima; requisitos que varían según la clase de valores transmitidos, ya sean nominativos o al portador, y según la nacionalidad o residencia del adquirente y transmitente. Los primeros obedecen a razones de seguridad en el tráfico jurídico y los segundos a razones de política económica impuesta por la necesidad de compaginar el ahorro extranjero con las metas nacionales programadas como también impedir la evasión de capital e intereses hacia mercados exteriores.

En nuestro ordenamiento jurídico, la propiedad de los valores mobiliarios, y con ella la titularidad legítima del derecho incorporado, se transmite por la concurrencia de dos elementos diferenciados y recogidos en el artículo 609 del Código Civil al señalar: "la concurrencia de ciertos contratos mediante la tradición"; es decir, se exige el título —compraventa— donación, herencia y el modo que equivale a la entrega, tratándose de títulos al portador y tratándose de valores nominativos es preciso, además consignar el nombre del nuevo propietario en el título, o en su caso expedir otro nuevo a su nombre, e inscribirlo en el libro-registro del emisor.

Complementariamente a estas exigencias, el Decreto de 19 de septiembre de 1936 declaraba "prohibida la transmisión y negociación de

valores públicos, industriales y mercantiles sin intervención de agente de Cambio y Bolsa, corredor de Comercio, notario, o corredor intérprete de Buques". Esta disposición ha sido ratificada reiteradamente por Decreto de 4 de junio de 1938; por la Ley de 23 de febrero de 1940 y por el Decreto de 14 de diciembre de 1951 confirmando el propósito del legislador.

La víspera de la intervención obligatoria se halla en las especiales circunstancias que concurrían a finalizar la guerra española que exigieron "al efecto de evitar la circulación de los títulos representativos de valores adquiridos ilegítimamente... exigir las responsabilidades que de tales hechos se deriven y facilitar la reivindicación de aquéllos a sus legítimos poseedores". La desaparición de aquellas circunstancias y el texto de la citada Ley de 1951 ha llevado a algunos autores a interpretar que el mantenimiento de dicha exigencia obedece hoy claramente a razones de índole fiscal; aspecto éste que resulta evidentemente discutible por cuanto que sin duda el legislador cuenta con medios sobrados y diferentes para lograr los mismos objetivos sin recurrir a complicar innecesariamente el actual tráfico de valores mobiliarios.

Mas parece que, la gran difusión de la propiedad mobiliaria y, en especial, la conveniencia práctica de asegurar un mercado transparente que proteja los intereses económicos de los propietarios, así como la legítima adquisición de la propiedad hacen aconsejable organizar un mercado de transacciones, cuyo desarrollo práctico se ve facilitado por la intermediación del agente canalizador de las órdenes de compraventa y sujeto a una normativa de actuación, en cuanto a exigencias jurídicas y económicas, impuesta por su propia representación que actúa al propio tiempo como garantía de la fuerza del mercado y de la seguridad jurídica del adquirente.

4. EL COSTE DE SUS RIESGOS

La obligatoria intervención del funcionario público, exigida por la ley, plantea un interesante problema jurídico con respecto al momento en que tal intervención ha de producirse. La doctrina ha planteado una profunda controversia, encabezada por los profesores Garrigues y Uria, agudizada por las vacilaciones de la juris-

prudencia puestas de relieve por sentencias contradictorias, profusamente analizadas y comentadas en el trabajo del profesor Jiménez Sánchez anteriormente citado.

Dado que nuestro Derecho positivo protege las adquisiciones de buena fe, cabe pensar que tales adquisiciones han de revestir todas las exigencias legales y, en tal sentido, los efectos serán diferentes según que la intervención sea requisito imprescindible en el momento de perfeccionarse el contrato, convirtiéndose así en un requisito esencial o *ad substantiam* o, por el contrario, el contrato es válido a partir del acuerdo de voluntades de comprador y vendedor produciendo todos los efectos obligatorios que le son típicos, y entre ellos el de exigir la entrega de los títulos y el pago del precio convenido, momento en el cual habría de producirse la intervención transformándose, de dicha forma, en un requisito *ad probationem*.

La polémica ha nacido de la interpretación de las disposiciones básicamente aplicables a la materia, partiendo del Decreto de 1936 que regula en su artículo 1.º “queda prohibida la transmisión y negociación de valores públicos, industriales o mercantiles sin intervención de agente de Cambio y Bolsa, corredores de Comercio, intérpretes de Buques o notarios y serán nulas las realizadas a partir del 19 de julio último sin intervención de dichos fedatarios”, señalando también, “la responsabilidad en que pueden incurrir los fedatarios autorizantes de transmisiones sin previa justificación de la posesión legítima a favor del transmitente”.

El artículo 1.º del Decreto de 4 de junio de 1938 establece que “cuando la transmisión mortis causa de títulos mobiliarios no constase en escritura pública, será necesario para su validez, que las oficinas liquidadoras del impuesto de Derechos Reales, previa justificación de la posesión legítima a favor del causante, consignasen su aprobación por medio de nota especial extendida al pie del documento presentado.

A estas disposiciones, ratificadas por la Ley de 1940, se añadió por órdenes de 19 de febrero de 1941 y de 19 de junio de 1941 la extensión de la intervención obligatoria de toda operación de contratación de títulos fuera de los recintos de las Bolsas Oficiales, se trate o no de nuevas emisiones.

Para el profesor Uria, las disposiciones del

Decreto de 1936 no deben interpretarse en el sentido de que los negocios jurídicos encaminados a transmitir las acciones adquieran así carácter formal o solemne puesto que partiendo de la distinción, ya comentada del título y de modo, requisitos ambos exigidos, en derecho, para una legítima transmisión, la intervención se hace necesaria para la transmisión, como el propio decreto expresa; esto es, para el modo, pudiendo por el contrario celebrarse sin ella el negocio causal u obligacional que no se ve así alterado y para el que no se requiere más requisitos que los exigidos por el artículo 1.261 del Código Civil, en materia de contratos, obligándose las partes a cumplir con la intervención, como requisito formal a partir de aquel momento, al amparo del artículo 1.279 del mismo cuerpo legal, en donde se recoge que “si la ley exigiese otorgamiento de escritura u otra forma especial para hacer efectivas las obligaciones propias de un contrato, los contratantes podrán compelerse recíprocamente a llenar dicha forma desde que hubiese intervenido el consentimiento y demás requisitos necesarios para su validez”.

Así pues, el profesor Uria considera contrario al principio de respeto a la buena fe contractual, pretender que las partes no pueden por sí mismas llegar a formar y manifestar su propia voluntad, obligando a que el mediador haya de intervenir en sustitución de la declaración de voluntad, máxime cuando el Código de Comercio español no establece un sistema preponderantemente formalista por lo que cabe pensar que cumplirá una función instrumental dirigida a la prueba y no a la existencia del contrato mismo.

Por su parte el profesor Garrigues, en su obra “Tratado de Derecho Mercantil”, considera que la interpretación adecuada del Decreto de 1936 es que “el negocio jurídico que sirve de causa a la transmisión de los valores debe formalizarse en documento público y que esa forma tiene valor esencial para la validez de la transmisión imponiendo una determinada solemnidad, precisamente la póliza o la escritura pública, al negocio que sirve de causa para la transmisión de los títulos sancionando con la ‘nulidad’ a las transmisiones que no cumplan este requisito”. Abundando en esta opinión señala que “las pólizas de los agentes mediadores y las escritu-

ras de los notarios no se limitan nunca a dar fe de la entrega de unos títulos, sino que expresan la causa de dicha entrega”.

Las sucesivas intervenciones del Tribunal Supremo son contradictorias, si bien el profesor Jiménez Sánchez ha creído encontrar, en un detenido análisis de esta cuestión, una evolución de la jurisprudencia hacia la interpretación defendida por el profesor Uria. Cita, para ello, diferentes sentencias, dictadas en orden cronológico comenzando con la del 6 de septiembre de 1956 en la que se afirma que “no puede sostenerse que se pueda distinguir entre convenio de voluntades para la compraventa de acciones (títulos) y para la transmisión de las mismas (modo)...”.

Posteriormente, la sentencia del 13 de abril de 1957 señala que “los artículos 52 y 51 del Código de Comercio niegan validez y acción a los contratos que no reúnan las solemnidades o formas necesarias pero no son obstáculo para que las partes contratantes que hayan perfeccionado un contrato consensual se constriñan a dar la forma legal y eficacia a lo que tienen convenido...”.

El 13 de octubre de 1959, el Tribunal Supremo declara que “para la recta aplicación del Decreto de 1936, es forzoso distinguir entre perfección, formalización y ejecución y consumación del contrato, siendo evidente que lo que el aludido Decreto prohíbe es la ejecución de la operación convenida sin intervención del agente, corredor o notario pero no impide sino que supone la previa perfección del contrato...”.

Las sentencias del 26 de febrero de 1966 y de 29 de abril de 1969 insisten en que “el Decreto de 1936 no afecta a la eficacia de lo concertado entre las personas...” y finalmente la sentencia del 4 de febrero de 1971 puntualiza que “la compraventa de valores mobiliarios presenta en nuestro ordeamiento positivo dos momentos perfectamente diferenciados: uno, el de la celebración del contrato, cuya efectividad para los que los concertaron no depende de la presencia de funcionario o mediador de ninguna clase (Art. 74 del Código de Comercio); y otro, el de su ejecución o transmisión de las acciones enajenadas, que si bien en un principio se produjo por la simple tradición del documento (Art. 545, núm. 2), más adelante, y a partir de la promulgación del artículo 1

del Decreto de 19 de septiembre de 1936, declaró vigente por el primero, inciso cuarto, apartado A), del Decreto de 14 de diciembre de 1951, y tercero de la Ley de 23 de febrero de 1940, precisó para lograrlo la intervención del agente de Cambio y Bolsa o corredor de Comercio, al extremo de que la ausencia de este requisito *ad solemnitatem*, no sólo priva a dicha operación de la irrevindicabilidad que, en otro caso, le asigna el núm. 3 del repetido artículo 545, sino que la convierte en radicalmente nula, de acuerdo con lo que se indica en el precepto, si bien semejante sanción, por su carácter excepcional, no se extiende a la del convenio que sirvió de antecedente a la transmisión, que, según sentencias de 19 de diciembre de 1946, 13 de abril de 1957 y 13 de octubre de 1959, produce todos sus efectos entre quienes lo suscribieron y sus herederos (Art. 1.257), que recíprocamente pueden compelerse a formalizarlo conforme a lo que antes se expresa”.

Después de comentar las posiciones doctrinales y la evolución de la jurisprudencia parece lógico indicar que la *ratio legis* que inspira el Decreto de 1936 es la necesidad de eliminar los riesgos que, sin duda pudieran alterar el tráfico de valores mobiliarios, mediante la intervención de un funcionario público que se cerciorea de la identidad y capacidad de los contratantes para llevar a término la operación, así como de la legítima propiedad del transmitente, razón por la cual el negocio de transmisión de acciones, ni tampoco la simple colocación de las emisiones, puede llevarse a cabo sin su intervención. Ello naturalmente no impide, ni condiciona que los propios interesados pueden formular su voluntad y perfeccionar el contrato que será, sin embargo, nulo en caso de no llevarse a cabo dicha intervención, si bien cuando tales valores se adquieren libremente en el mercado bursátil, el agente actuando como comisionista en nombre propio pero por cuenta ajena, es quien verdaderamente perfecciona el contrato con efectos para el comitente y responsabilidad para sí mismo recogida en el Reglamento.

Queda una última cuestión directamente relacionada con la anterior y es la posibilidad de que los resguardos provisionales que amparan la entrega de acciones, para los accionistas de Sociedades que aún no han emitido sus títulos, pueden negociarse sin la intervención del fun-

cionario público. El profesor Jiménez Sánchez considera que sí; argumentando que tales resguardos no tienen la consideración de valores mobiliarios ni tampoco con títulos-valores, lo cual es exacto, no siéndoles por consiguiente aplicables la reglamentación de los valores mobiliarios en cuanto se refiere a su negociación, lo cual ya es discutible a la luz del propósito perseguido por el legislador al exigir la intervención para las transmisiones de acciones.

Es cierto que los resguardos provisionales que amparan varios títulos, no son valores mobiliarios ni se acogen a la legislación de las cosas muebles, ni tampoco son emitidas para circular, ni por sí mismas atribuyen a su poseedor los derechos de socio sino que tales derechos provienen de estar reconocido como tal en la escritura pública o, en todo caso, inscrito en los libros sociales pero lo que ocurre es que su titular no es propietario de los títulos, puesto que los resguardos provisionales no lo son y no puede por consiguiente efectuar operaciones de

compraventa, al amparo de la legislación aplicable a los títulos-valores, sino tan sólo cesiones del crédito reguladas por los artículos 347 y 348 del Código de Comercio cuya insuficiente protección jurídica para el adquirente es precisamente lo que los títulos-valores vinieron a cubrir.

Con ello se concluye que la intervención obligatoria, si bien tiene su origen en unas especiales circunstancias coyunturales, se inspira y fundamenta precisamente en la protección jurídica que el ordenamiento desea procurar al adquirente de buena fe y no ha sido mantenido tan sólo, como algunos autores tienen creído ver, por sensibles razones fiscales, sino principalmente para hacer compatible la rapidez y agilidad que exige el tráfico mercantil con la seguridad que proviene de eliminar riesgos que pudieran perturbarlo obligando al injustamente desposeído a ejercitar las acciones que la ley establece en defensa de sus intereses pero en evidente perjuicio del tráfico.