

Los contratos bursátiles en el Código Civil Comercial

Por Bernardo Saravia Frías

Saravia Frías Abogados

1. Introito

El nuevo Código Civil significa un cambio copernicano respecto de la tradición jurídica argentina, aquella que abrevó en el derecho romano y el derecho indiano, para luego tomar como fuente en los tiempos de la codificación, el compendio napoleónico.

La novel norma rompe con esa larga tradición, en línea con enmiendas legislativas recientes (más de coyuntura) que tienen idéntico sustrato argumental, como es el caso, entre otros, de la nueva ley de mercado de capitales y la reforma a ley de abastecimiento.

El cambio en cuestión impulsa un giro desde una visión liberal que históricamente ha iluminado nuestra Constitución Nacional, nuestro Código Penal y el derogado Código Civil, a una visión que deja de ver al individuo como centro de gravedad, como protagonista del orden jurídico, y lo reemplaza por el Estado.

Pero el cambio no es sólo de raíz filosófica. Desde el nada desdeñable punto de vista de las formas, el nuevo Código Civil y Comercial adolece de una técnica legislativa con poco rigor científico, que en el afán de instaurar un lenguaje supuestamente llano, flaco favor le hace a una ciencia, como

la que en definitiva es el derecho, que justamente y por definición, debiera caracterizarse por la precisión y justeza de sus términos.

Sin un lenguaje apropiado la ley deja de cumplir una de sus grandes tareas, que es dar certeza y estabilidad, nada más ni nada menos que seguridad jurídica. Un lenguaje confuso y polisémico abunda en la nueva norma lo que ya permite augurar una larga tarea jurisprudencial.

Hasta entonces habrá que convivir con la incertidumbre de una creativa terminología, que en gran parte es una reelaboración de viejos conceptos con palabras modernas o rebuscadas.

El propósito de este trabajo es analizar los contratos bursátiles en el nuevo Código Civil y Comercial. El estudio, como se verá, está signado por las dos aclaraciones de fondo y forma que preceden el Introito.

2. El artículo 1429

A diferencia de la mayoría de los contratos detalladamente reglados en la nueva norma, los contratos bursátiles están regulados por un solo artículo. Esto de por sí ya representa un desafío: una vasta serie de acuerdos, muchos de harta complejidad, encuentran reflejo en una norma solitaria.

La disposición reza: "Los contratos celebrados en una bolsa o mercado de comercio, de valores o de productos, en tanto éstos sean autorizados y operen bajo el contralor estatal, se rigen por las normas dictadas por sus autoridades y aprobadas por el organismo de control. Estas normas pueden prever la liquidación del contrato por diferencia; regular las

operaciones y contratos derivados; fijar garantías, márgenes y otras seguridades; establecer la determinación diaria o periódica de las posiciones de las partes y su liquidación ante eventos como el concurso, la quiebra o la muerte de una de ellas, la compensación y el establecimiento de un saldo neto de las operaciones entre las mismas partes y los demás aspectos necesarios para su operatividad.”

Se trata de una disposición genérica que se limita a enunciar que estos contratos estarán reglados por las normas que dicte la autoridad de contralor y remata describiendo una serie irregular de cuestiones a la que podrán referir esas disposiciones, como márgenes, garantías, liquidación y compensación.

- Contratos Innominados. La nueva Ley de Mercado de Capitales Paradoja y Sofisma.

El artículo principia con un acierto: al no reglarlos, ni siquiera mencionarlos individualmente, deja abierto estos contratos a la creatividad propia de los contratos atípicos o innominados.

Esta categoría, magnífica creación del derecho romano y que no es ni más ni menos que un reconocimiento a los límites de la regulación, lo vasto que puede ser la realidad y por sobre todo un incentivo a la creatividad, encuentra reflejo, además, en el principio de libertad de contratación del artículo 958 y el artículo 970 que refiere específicamente a los contratos innominados del nuevo Código.

Adquiere una importancia inusitada en el ámbito comercial y especialmente en el ámbito bursátil.

La dinámica de los mercados bursátiles en los últimos años ha sido extraordinaria. Acompañando el proceso de globalización más reciente se han integrado notablemente. Hoy se opera en una sola plataforma durante 24 horas, en distintos países y continentes, contratos tan variados que solo encuentran límite en la imaginación o la necesidad.

El artículo 1429 del nuevo Código Civil insinúa seguir esa línea o al menos reconocerla.

Pero su lectura concienzuda y armónica con otras normas relevantes en la materia revela una paradoja.

En lo pertinente, establece el artículo: "los contratos celebrados en una bolsa o mercado de comercio, de valores o productos, en tanto éstos sean autorizados y operen bajo el control estatal, se rigen por las normas dictadas por sus autoridades y aprobadas por el organismo de control."

De una lectura de la reciente Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 y este artículo, no hace falta ser muy avezado para caer en la cuenta que con la inusitada concentración de poder en la Comisión Nacional de Valores para reglar los mercados, sus agentes y en particular sus contratos que la primera confiere, la libertad que otorga el carácter innominado que se les reconoce a los contratos bursátiles en el nuevo Código, corre el riesgo de desaparecer de un plumazo.

Libertad de creación, por un lado, y por el otro se asoman las burocracias cancelatorias, creando derecho (y no lex

mercatoria, precisamente) y sustituyendo la voluntad de las partes.

Paradoja y sofisma.

- Un artículo que nace vetusto y desactualizado

El solitario artículo 1429 se intitula: "Contratos celebrados en bolsa o mercados de comercio.". Y en su primera parte expresa: "los contratos celebrados en una bolsa o mercado de comercio, de valores o productos."

Empecemos por lo vetusto. La nueva Ley sobre Mercado de Capitales instauro lo que se ha dado en llamar "desmutualización", es decir, que desaparezca la anacrónica separación entre mercado y bolsa, y que se integren.

Desaparecería la distinción entre bolsa y mercado pero el artículo del Proyecto de unificación la sigue auspiciando, impertérrito, y se revela desactualizado ante el cambio estructural que dispuso la Ley de Mercado de Capitales y que está ocurriendo en las bolsas y mercados argentinos.

Sigamos con la incongruencia con el resto del ordenamiento jurídico. La Ley de Mercado de Capitales reconoció dos cambios conceptuales que ya habían sido instaurados por el Decreto N° 677/2001. Por un lado, amplió el alcance de la "oferta pública", que define la jurisdicción del órgano de control y, lo más importante a los fines de este análisis, reemplazó el "título valor" como objeto primordial de los contratos bursátiles por "valor negociable".

La tradicional definición de Vivante y Yadarola fue abandonada y reemplazada por un concepto importado del derecho anglosajón, que encuentra su origen en las leyes dictadas como consecuencia de la crisis del 29 y fueron parte del New Deal de Roosevelt.

Valor negociable incluye no solo los títulos valores sino también "contratos de inversión", una idea tan amplia como vaga que ha dado a largas discusiones jurisprudenciales en Estados Unidos acerca de su contenido.

Ahora bien, el nuevo Código Civil hace referencia a "contratos de valores o productos" haciendo caso omiso de los "valores negociables", concepto central y pivote del régimen vigente y aún del régimen porvenir sobre mercados de capitales.

Ignorancia o incoherencia. Lo que fuere, es preocupante porque evidencia falta de armonización con el resto del ordenamiento jurídico. Un Código escrito por unos pocos, entre gallos y medianoche y a las apuradas.

- Creando derecho con palabras

El artículo 1429 es una muestra en miniatura del original lenguaje del nuevo Código Civil y Comercial.

Luego de expresar que los contratos celebrados en una bolsa o en un mercado, sobre valores o productos, se rigen por las disposiciones dictadas por sus autoridades y aprobadas por sus organismos de control, el solitario artículo 1429 enuncia algunas cuestiones que pueden llegar a contener esas disposiciones.

Tras una genérica introducción continúa expresando que esas normas podrán "regular operaciones y contratos derivados" (en rigor, son contratos de derivados). No está claro si son "operaciones" o "contratos". Operaciones es más un término de la jerga y lejos está de ser técnico jurídico.

Sigue: "fijar garantías, márgenes y otras seguridades"; cabe preguntarse qué son "otras seguridades". Técnicamente hablando debiera referirse a "garantías". No hay otra cosa en derecho que eso.

"Establecer la determinación diaria o periódica de las partes y su liquidación ante "eventos" como concurso o quiebra, hasta su compensación." "Eventos" es un término claramente inapropiado jurídicamente: no se trata de una fiesta de 15 años o un casamiento.

Termina el artículo: "la compensación y el establecimiento de un saldo neto de las operaciones entre las mismas partes y los demás aspectos necesarios para su operatividad". Vaya Dios a saber qué se quiere significar con "operatividad".

A esta altura es casi redundante insistir en lo inapropiado del lenguaje jurídico que utiliza el nuevo Código.

Viene a la memoria Austin, el inglés filósofo del derecho que describía estos esfuerzos como "crear derecho con palabras". Algo tan en boga en el derecho de nuestros días, por algunos que llevan al lenguaje al límite y más allá, al infinito y más allá.

3. Disposiciones del nuevo Código de importancia para los contratos bursátiles

Hay dos grupos de normas en el nuevo Código Civil y Comercial que merece la pena analizar porque tendrán una implicancia determinante en los contratos bursátiles.

El primer grupo tiene que ver con su objeto. En una economía tan volátil como la nuestra, al ser el tipo de cambio una de las referencias tal vez más importantes, se convierte en objeto principal de muchos contratos bursátiles, especialmente los contratos de futuros.

En ese marco, toma especial relevancia el artículo 765 del nuevo Código Civil, cuya versión original fue modificada por el Poder Ejecutivo para establecer en su última parte respecto de las obligaciones de dar dinero: "si por el acto por el que se ha constituido la obligación, se estipuló dar moneda que no sea de curso legal en la República, la obligación debe considerarse como de dar cantidades de cosas y el deudor puede liberarse dando el equivalente en moneda de curso legal." El proyecto original establecía que la obligación debía considerarse como de "dar sumas de dinero".

En línea con el proyecto original, se mantuvo incólume el artículo 867 que consagra el principio de identidad: "el acreedor no está obligado a recibir y el deudor no tiene derecho a cumplir una prestación distinta a la debida, cualquiera sea su valor."

Una disposición a todas luces en contradicción con la actual redacción del artículo 765.

En el marco del trámite legislativo, y ante una atinada advertencia respecto de los contratos bancarios, especialmente los préstamos, se modificaron algunos artículos, como fue el caso del 1408 que dispuso que es obligación de quien toma un préstamo el "pago de los intereses en la moneda de la misma especie, conforme con lo pactado".

Pero nada se dijo de los contratos bursátiles. El gran interrogante es, entonces, si aplica el principio de identidad del artículo 867, el artículo 765 que considera las obligaciones de dar dinero como de dar cantidades de cosas y permite su satisfacción en moneda nacional o si se puede (pareciera que no) aplicar analógicamente lo estipulado para los préstamos bancarios.

No está claro. Es una contradicción que en algún punto habrá que resolver y por lo pronto quiénes operen con contratos bursátiles tendrán que atender con harta puntillosidad para evitar dolores de cabeza.

El segundo grupo está vinculado con lo que podríamos denominar formas de terminación o interrupción de los contratos.

Hay dos artículos de importancia en el nuevo Código Civil y Comercial: el 1032 que prevé lo que podría llamarse un pacto comisorio preventivo y el 955, que regla la imposibilidad de cumplimiento ante el caso fortuito o la fuerza mayor.

En este punto, no debe perderse de vista que los contratos bursátiles se caracterizan por una gran dinámica en su conformación, desarrollo y extinción. Y lo que por sobre todas las cosas requieren es de certeza.

Conviene recordar que son tres tipos de personas los que se valen de contratos bursátiles: hedgers, especuladores y arbitradores. Los primeros quieren deshacerse de un riesgo financiero; los segundos lo asumen y los terceros buscan oportunidades de arbitraje en distintos mercados. Es casi redundante aclarar que se trata de profesionales con expertise financiero y alto conocimiento de los riesgos que asumen o de los que quieren deshacerse. No son neófitos, por lo que las cláusulas atenuantes propias de los consumidores, por ejemplo, debieran perder vigor.

Ahora bien, y yendo al punto, el artículo 1032 especifica que una parte puede suspender su cumplimiento si "sus derechos sufrieren una grave amenaza de daño porque la otra parte ha sufrido un menoscabo significativo en su aptitud para cumplir o su solvencia." En menos palabras, este artículo intitulado "tutela preventiva" permite suspender el cumplimiento de las obligaciones de una parte del contrato ante el menoscabo de la aptitud para cumplir o insolvencia. Un atentado a la certeza que requieren los contratos bursátiles.

El artículo 955 regla imposibilidad de cumplimiento ante el caso fortuito o la fuerza mayor, que expresa que "la imposibilidad sobrevinida, objetiva, absoluta y definitiva de una prestación, producida por caso fortuito o fuerza mayor, extingue la obligación, sin responsabilidad."

Este artículo debiera leerse junto con el 1091, que regla la imprevisión y para los contratos aleatorios expresa en su parte final que aplica la resolución total o parcial del contrato "al contrato aleatorio si la prestación se torna excesivamente onerosa por causas extrañas a su álea propia."

La mayoría de los contratos bursátiles son aleatorios. Así lo ha reconocido la Corte Suprema al fallar sobre la inconstitucionalidad de la pesificación de los contratos de forwards hace poco tiempo. Si se interpreta armónicamente estas dos normas, se cae en la cuenta que su cumplimiento puede verse afectado precisamente cuando tal vez el pacta sunt servanda, olvidado, por cierto en el nuevo Código, debiera tener más vigencia que nunca.

4. Conclusión

El análisis de un artículo solo del Código civil y comercial evidencia los defectos y problemas que se avecinan.

La génesis de los inconvenientes es que una ley destinada a reglar nuestra cotidianeidad fue impuesta de súbito, modificando de cuajo nuestra tradición jurídica que no es nueva, que trasciende los días de la Patria para remontarse a Roma, pasar por España con el derecho indiano y llegar a Francia con el Código de Napoleón.

No se puede dejar de hacer una referencia al lenguaje que propone. Dicen que Víctor Hugo leía el Código Civil antes de escribir para inspirarse. Dudo que alguien pueda escribir los Miserables luego de leer nuestro reciente Código Civil y Comercial.

Este Código promueve un derecho como incógnita y no como certeza. Lo contrario de la seguridad jurídica.