
EVOLUCIÓN E IMPORTANCIA DEL PAGARÉ Y SU TRATAMIENTO EN LA NUEVA LEY DE TÍTULOS VALORES (LEY 27287)

Jorge Ramírez Zegarra

Abogado por la Universidad de Lima. Consultor de empresas y profesor de Derecho Comercial en la Facultad de Derecho de la Universidad de Lima.

1. CONCEPTO, NATURALEZA JURÍDICA Y CARACTERES

1.1 Concepto

Intentando aproximarnos a una definición clara y precisa de lo que en esencia es el pagaré, podemos decir que éste constituye una promesa de pago escrita, literal, por cantidad determinada o determinable de dinero, para hacerla valer a cierto tiempo o plazo a favor o a la orden de quien tenga la calidad de tenedor legítimo a su vencimiento.

1.2 Naturaleza jurídica

La naturaleza jurídica del pagaré lo sitúa como un título de crédito coincidiendo, en ese sentido, con la letra de cambio y diferenciándolo del cheque que, por su naturaleza, es un mandato de pago inmediato, debiendo tenerse presente el caso del cheque diferido que es regulado por primera vez en la actual Ley de Títulos Valores y que permite postergar su pago.

1.3 Caracteres

Como título valor, al pagaré le son aplicables todos los caracteres que rigen los títulos valores. Así, el pagaré tiene:

- **Contenido patrimonial.**- El pagaré contiene derechos patrimoniales, lo que lo ubica como un instrumento con contenido económico.

En doctrina cabe que el contenido económico se exprese en dinero o en especie.

El Código de Comercio guardaba silencio con respecto a que si por el contenido económico debía entenderse sólo dinero, lo que implicaba que también pudiera tomarse en cuenta el pago en especie, lo que no ocurrió en la ley 16587 y tampoco ocurre en la actual ley 27287, en las que expresamente se establece que el pago de la obligación debe ser en dinero.

- **Legitimación.**- Significa que la emisión del título valor con observancia de las disposiciones que señala la ley, da lugar a que se tenga por cierto el derecho contenido en él y se reputa al tenedor del título, con la prueba de su identidad personal, como la persona capaz de exigir su cumplimiento. Por consiguiente, para que el acreedor quede legitimado, necesita exhibir el título que contiene el derecho que alega y probar, en segundo lugar, que es la persona que figura en éste, dado que hablamos de títulos a la orden. La legitimación, entonces, significa que para que un título valor, reconocido por nuestra legislación, sea viable, debe apoyarse necesariamente en la ley. Por otro lado, no debemos olvidar que lo que la ley legitima es la apariencia del derecho; es decir, que el título valor cumpla con todos los requisitos establecidos en ella.

Finalmente, hay que agregar que la legitimación en sí es la característica que distingue a un título valor de un documento privado, pues en este último no existe legitimación.

- **Literalidad.**- Sólo constituye derecho y obligación lo que consta en el título o en hoja adherida a él en la forma que señala la ley.
- **Autonomía.**- Todo título valor nace como consecuencia de un acto o contrato y luego adquiere autonomía a través de un fenómeno llamado, por Savigni, "incorporación", mediante el cual la obligación causal queda subsumida a dicho título.

No debemos confundir "incorporación" con "novación", pues si bien la obligación causal se incorpora al título, ésta subsiste, al punto que el acreedor puede hacer valer su derecho ejercitando la acción causal o la cambiaria, propia del título valor.

Así, la autonomía en los títulos valores queda claro que se da respecto de la obligación causal y también puede darse con relación a las transferencias que se hacen a través del endoso, tratándose de un título valor a la orden como es el pagaré, ya que cada transferencia tiene su propia relación causal independiente de la anterior. No obstante, existen cláusulas especiales que pueden limitar el concepto de la autonomía y eran tratadas en la ley 16587 y son tratadas también en la actual ley 27287.

- **Destino circulatorio.**- Los títulos valores tienen vocación circulatoria, es decir, están destinados a circular. Naturalmente que si no circulan, no se afecta el título valor, pues el acreedor o tenedor originario podría decidir que no circule. Sin embargo, esto no quita que la vocación circulatoria esté siempre latente dentro del documento.

Tratándose de títulos valores a la orden, éstos circulan a través del endoso. Los títulos valores nominativos a través de la cesión la cual, a su vez, queda legitimada con la inscripción en el registro del emisor, tratándose de títulos valores materializados; o, con la anotación en cuenta, tratándose de títulos valores desmaterializados o con soporte electrónico.

2. EL PAGARÉ EN LA LEY 16587 DE TÍTULOS VALORES

2.1 Requisitos

El pagaré, junto con el vale a la orden, eran tratados desde el artículo 129 hasta el artículo 133 de la anterior ley 16587, señalándose como requisitos esenciales de su emisión los siguientes:

- *La denominación de "pagaré" o "vale a la orden".*- El pagaré y el vale a la orden eran tratados como títulos valores con distinta denominación, pero aludían a un mismo documento, siendo el pagaré considerado como un documento esencialmente a la orden; mientras que el vale a la orden, para ser considerado como título valor, no podía prescindir de la cláusula a la orden, pues si ésta se omitía dejaba de ser título valor.
- *La indicación de la fecha y lugar de expedición.*- La fecha era considerada, sobre todo, como un requisito indispensable cuando el vencimiento del plazo era "a cierto plazo de la fecha de emisión", para poder precisar luego el tiempo para el pago o la prescripción y caducidad del título. También era importante para precisar si la persona que lo emitía era, al momento de su emisión, persona capaz para obligarse.

El lugar de la emisión era trascendental para determinar la legislación que resultaría aplicable, aunque si se omitía este requisito esencial, por el artículo 133 de la anterior ley, que señalaba que le eran aplicables al pagaré y al vale a la orden aquellas disposiciones de la letra de cambio —en cuanto no fueran incompatibles con su naturaleza— si se producía esta omisión de señalar el lugar de pago, se consideraba que el título había sido emitido en el domicilio del emitente.

- *La promesa pura y simple de pagar una cantidad determinada o determinable de dinero.*- Originariamente no incluía el término "determinable", pero por la ley 23327 de 1981 se facultó al tenedor legítimo del título para poder indexar el monto contenido en el pagaré con índices de reajustes que fijaba y viene aún fijando el INEI, ante la devaluación de nuestra moneda. Este requisito significaba que la promesa de pago no podría estar sujeta a condición alguna y que la cantidad a pagarse, como ya hemos comentado, no podía ser sino en dinero.
- *El nombre de la persona a quien o a la orden de quien debe hacerse el pago.*- Este requisito alude al tenedor legítimo del pagaré que podría ser el tenedor originario o el último endosatario, en caso de que el título hubiera circulado por endoso. Este requisito ratifica también que el pagaré podía obviar la cláusula a la orden, lo que no ocurría en el caso del vale a la orden.
- *La indicación del vencimiento y del lugar en que debe efectuarse el pago.*- No precisaba las formas de vencimiento utilizables en el pagaré. Por ello, aplicando el artículo 133 de la ley que remitía a las normas de la letra de cambio que le fueren designadas, sólo podía

ser emitido el pagaré a "fecha fija" o "a cierto plazo desde la fecha de emisión", descartándose los vencimientos "a la vista" o "a cierto plazo desde la vista", por asimilarlos la anterior ley a la "aceptación", que sólo era posible en la letra de cambio. Por ello, no podía aplicarse tampoco la presunción contenida en las disposiciones de letra de cambio en el sentido de que de no estipularse el vencimiento, el documento se consideraba pagadero a la vista.

En cuanto al lugar de pago, podía considerarse el convenido por cualquiera de las partes o por ambas, incluso el domicilio del propio deudor.

- *El nombre y la firma del emitente.*- Con respecto a este requisito existía una innovación frente al Código de Comercio, ya que éste sólo exigía la firma del documento, mientras que la ley 16587, además de la firma, pide consignar el nombre del emitente.

El artículo 131 de la ley 16587 mencionaba que el emitente tenía la calidad de obligado principal, al igual que el aceptante de una letra de cambio. Por tal razón, el tenedor legítimo del documento tenía acción directa contra el emitente y sus avalistas, si los hubiere; empero, esto no quería decir que la ley pretendiera equiparar al emitente con el aceptante en la letra de cambio, pero hubo acierto al expresarlo, pues eliminó radicalmente la posibilidad de que pudiera confundirse al emitente del pagaré con el girador de la letra de cambio, no siendo este último el obligado principal. Al respecto, es importante tener también en cuenta que la aceptación no era trascendental para que la letra de cambio cobre vida propia, sino que esto ocurría desde que el documento era girado, estando incluso en aptitud de circular; y, si esa letra de

cambio no era aceptada, se protestaba y procedía la acción de regreso del tenedor contra el girador. En cambio, si el pagaré no era firmado por el emiten-te, el título valor no surtía efectos cambiarios.

2.2 *Pagaré abstracto y pagaré causado*

Una de las características de los títulos valores es que son documentos abstractos, que si bien tienen su origen en un acto o contrato, no requieren de la obligación causal ni que ésta esté contenida dentro del título para ejercer las acciones cambiarias. Sin embargo, la ley 16587 hacía una excepción en el caso del pagaré, pues admitía expresamente que éste pudiera ser causado, indicándose así el motivo de la obligación que le dio origen e incluso las garantías con las que se afianzaba la obligación.

Así, en el pagaré podía constar el acto, contrato o relación jurídica de derecho común que dio origen a su emisión.

Esto significaba que el documento estaba regulado por dos tipos de normas: las que se refieren a la obligación cambiaria y las que regulan el acto, contrato o relación jurídica de derecho común.

Ahora bien, si el pagaré era causado, el tenedor estaba en aptitud de optar por el ejercicio de la acción causal o el ejercicio de la acción cambiaria, pues ambas constaban en el título valor, sin necesidad de otro documento. Así, en teoría, el tenedor del título podía optar por la acción causal, lo cual no le hubiera resultado muy favorable, puesto que en ese caso, el pagaré no sería visto como un documento cambiario, sino como un documento privado y, por lo tanto, su valor probatorio estaría supeditado a las reglas de la crítica, esto es, al valor que le atribuyera el juez, según su conoci-

miento y experiencia. Es más, ni el sello del protesto puesto en el documento daría veracidad a dicho acto o contrato causal que pudiera aparecer en él, por cuanto éste está referido únicamente a la obligación cambiaria.

Algunos justifican el ejercicio de la acción causal cuando el título está perjudicado por no haber sido protestado a tiempo, pero ni aun así, pues siempre quedaría la posibilidad de que, mediante reconocimiento en una prueba anticipada, el tenedor del documento recuperará, con la ley 16587, la acción directa contra el obligado principal y su avalista, si lo hubiera; e incluso, con la actual Ley de Títulos Valores, contra todos los firmantes del documento que lo reconocieren. En el único caso en que se justificaría el ejercicio de la acción causal, pero denotaría grave negligencia del tenedor del documento, sería en el supuesto de que las acciones cambiarias derivadas del pagaré hubieren prescrito, por cuanto la acción causal, como se sabe, tiene un plazo de prescripción mucho mayor que el de la acción cambiaria.

Por lo expuesto, podría uno preguntarse en qué radica, entonces, la importancia de un documento causado, pues, por lo visto, parecería que fuera irrelevante el hecho de que conste la causa de la obligación en él. Precisamente, cuando el pagaré es causado, sólo se podrá compeler al obligado principal a que pague al vencimiento, en el caso de que la causa que dio origen a la obligación hubiere sido cumplida por el acreedor y recibida por dicho obligado, dado que, en caso contrario, el obligado podrá oponerse a cumplir con el pago, aunque el pagaré hubiere sido endosado a un tercero, pudiendo deducir dicho obligado una excepción personal contra el tenedor del documento.

El pagaré causado también permitía consignar intereses compensatorios desde

su emisión hasta el vencimiento, así como pactar las tasas de dichos intereses compensatorios y las tasas de los intereses moratorios, por la mora en el pago, como de hecho lo hacían, sobre todo, los bancos; mientras que en los demás títulos valores, como la letra de cambio, sólo era posible aplicar intereses en el caso de mora en el pago.

Si el pagaré fuera abstracto, lo antedicho no sería posible; pues, en este caso, por el principio de la autonomía, el documento adquiriría independencia frente a la causa que le dio origen y que no figura escrita en el pagaré.

2.3 Garantías en el pagaré

El inciso 2 del artículo 130 de la anterior ley 16587 permitía hacer constar las garantías con las que se afianza la obligación, en los casos en los que la ley no exija escritura pública. Una crítica a este inciso fue el hecho de que se consignara el término "afianzar", pues llevaba a confusión haciendo pensar que la única garantía posible en el pagaré fuera la fianza, dejando de lado el aval que era y es la garantía cambiaria por excelencia. Realmente, tanto el aval como la fianza eran permisibles en el pagaré, no así otras garantías que para su constitución, como ocurre en el caso de una hipoteca, requieren de escritura pública.

Queda claro que en los demás títulos valores sólo era permisible el aval hasta la dación de la ley 26702 (Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros) promulgada el 6 de diciembre de 1996, en cuyo artículo 169 y en la sexta disposición final y complementaria permite, de manera general, el uso de la fianza en los títulos valores, además del aval.

2.4 *Importancia de la ley 16587 a pesar de su derogación por la Nueva Ley de Títulos Valores (ley 27287)*

La ley 27287 de Títulos Valores rige a partir del 17 de octubre del año pasado. Sin embargo, su segunda disposición transitoria señala expresamente que los títulos valores creados, emitidos o girados antes de la vigencia de la presente ley, aun aquéllos incompletos al momento de emitirse o que se encuentren en circulación, pendientes de vencimiento o de pago, se seguirán rigiendo por las disposiciones legales vigentes en la fecha de su creación, emisión o giro, o sea por la ley 16587, salvo las disposiciones y referencias procesales contenidas en la nueva ley 27287, que sí son aplicables incluso a los títulos valores emitidos con anterioridad, conforme a su tercera disposición transitoria.

Es así, que la ley 16587 anterior sigue rigiendo para aquellos títulos valores, entre ellos el pagaré, emitidos con anterioridad a la vigencia de la nueva ley 27287, salvo las disposiciones procesales de esta última, que resultan aplicables a los títulos valores emitidos antes del 17 de octubre del 2000 en que entró en vigencia la nueva ley.

Vale la pena resaltar que la institución del protesto es regulada por el derecho cambiario, por consiguiente no puede atribuírsele un carácter procesal. En ese sentido a los títulos valores emitidos con anterioridad a la vigencia de la nueva ley 27287, se aplicarán las normas del protesto contenidas en la ley 16587; y, sólo a los títulos valores emitidos con la vigencia de la nueva ley, se le aplicarán las normas del protesto que ésta contiene.

3. EL PAGARÉ EN LA NUEVA LEY 27287 DE TÍTULOS VALORES

3.1 *Requisitos*

En la nueva ley el pagaré es tratado desde el artículo 158 hasta el artículo 162. La nueva ley excluye el vale a la orden como título valor, dejando a salvo aquéllos que pudieran haberse emitido con la anterior ley por lo antes comentado.

Como lo establecía la ley 16587, la nueva ley mantiene como requisitos del pagaré su denominación como tal que debe estar contenida en el título, prescindiendo de la cláusula "a la orden". Precisa también que debe indicarse el lugar y fecha de emisión, la promesa incondicional de pagar una cantidad determinada de dinero o una cantidad determinable de éste, conforme a los sistemas de actualización o reajuste de capital legalmente admitidos; el nombre de la persona a quien o a la orden de quien debe hacerse el pago y la indicación del lugar de pago; siendo aplicables y pertinentes a estos requisitos los mismos comentarios vertidos al analizar los requisitos que exigía la ley 16587; pero, además, la Ley de Títulos Valores actual consigna algunos otros requisitos:

- La indicación de un vencimiento único o de los vencimientos parciales, que serán comentados más adelante.
- La posibilidad de que conste, en vez de un lugar específico para el pago, que el pagaré será pagado con cargo a una cuenta corriente que señale el emitente. Esto resulta interesante, puesto que autoriza a los bancos a que puedan protestar otros títulos valores distintos a los cheques.
- Además del nombre y firma del emitente, se exige el documento oficial de

identidad, y tratándose de una persona jurídica, como lo señala el artículo 6 de la ley, el número de RUC y los nombres del o de los representantes que firman por ella.

En cuanto al pago de la cantidad indicada a que se refiere el inciso c) del artículo 158, ésta podrá señalarse ya sea como pago único o en armadas o cuotas. En este último caso, la falta de pago de una o más de ellas faculta al tenedor a dar por vencidos todos los plazos y a exigir el pago del monto total del título. Esto resulta verdaderamente novedoso y práctico, pues esta posibilidad no estaba contemplada en la anterior ley 16587; y se daban situaciones en que en un contrato causal, en el que se debía pagar determinada obligación por armadas, estando representadas éstas en títulos valores, había que esperar el vencimiento de cada título valor para iniciar las acciones cambiarias contenidas en cada uno y eso hacía que muchas veces el acreedor optara por la acción causal, pues en ella sí podía estipularse que el no pago de dos o tres armadas daban por vencidos los plazos y hacía exigible el íntegro de la obligación pendiente de pago. Ahora, con esta innovación, el pagaré se convierte en un documento mucho más expeditivo, pues permite también esta posibilidad que antes sólo se daba en los contratos o documentos causales. Además, frente al incumplimiento del obligado, en la ley actual es factible, alternativamente, dar por vencidos los plazos y exigir la totalidad del monto pendiente de pago que estaba representado en cuotas dentro del mismo título; exigir las prestaciones pendientes en las fechas de vencimiento de las siguientes armadas o cuotas o en la fecha de la última armada o cuota, inclusive, según decida libremente el tenedor; lo que quiere decir que podría vencer o ir venciendo una o más cuotas y el tenedor decidir en cualquiera de ellas, inclu-

yendo la última, exigir su pago y, en su caso, diligenciar el protesto o hacer valer la formalidad sustitutoria, sin que por el hecho de realizarlo en alguna de las cuotas siguientes o en la última cuota, se pierda la acción cambiaria por las anteriores cuotas pendientes de pago, con la salvedad de que la cláusula sin protesto que se hubiere incorporado en el pagaré, surtirá efecto sólo con respecto a la última armada.

Por otro lado, señala la ley que el obligado principal o la empresa del sistema financiero nacional que verifique los pagos, bajo responsabilidad, deberán dejar constancia, según sea el caso, de los pagos de las armadas o cuotas en el mismo título, debiendo, además, expedir el respectivo recibo por tales pagos el tenedor legítimo del título.

3.2 *Pagaré causado*

En el pagaré puede constar la causa de la obligación que dio origen a su emisión, coincidiendo en esta regulación también con la ley 16587 anterior, lo que permite, como hemos comentado, que sea aplicable igualmente en este caso, todo lo dicho al tratar el pagaré causado en la ley 16587; pero, sobre todo el hecho de que al estar consignada la obligación causal dentro del título, permite al obligado principal oponer al tenedor legítimo los medios de defensa o las excepciones personales que hubiera podido deducir al tenedor originario del pagaré.

3.3 *Pacto de intereses*

Al contemplar la posibilidad de que el pagaré pudiera ser causado, en la ley 16587, de hecho primaba el criterio de que se pudiera hacer constar en éste, junto con el acto o contrato causal, el pacto de inte-

reses. De hecho, ello era muy común en la práctica bancaria, dentro de la cual se hacían constar los intereses compensatorios desde la emisión hasta el vencimiento y los moratorios que se devengaban por la demora en el pago después de haber vencido el pagaré. La nueva ley ha tenido el acierto de permitir, expresamente, el pacto de la tasa de interés compensatorio que devengue hasta su vencimiento; así como la tasa de interés compensatorio y moratorio por la demora en el pago, después de vencido el título. De no fijarse tasa, pero existir el pacto de ambos intereses, rige el interés legal; y de no haber pacto alguno de intereses, por el inciso b del artículo 92, rigen automáticamente sólo el interés legal a partir del vencimiento. Por lo demás, esta regulación contrasta con la letra de cambio que, al ser un título valor abstracto, sólo es posible pactar intereses a partir del día siguiente de su vencimiento, pudiendo incluso generarse los intereses compensatorios y moratorios que se hubieren acordado o, en su defecto, el interés legal, hasta el día de su pago.

Finalmente, se permite también hacer constar otras referencias causales que se tenga a bien consignar al emitirse el pagaré.

3.4 Formas de vencimiento del pagaré

La ley actual tiene igualmente el acierto de indicar cuáles son las formas de vencimiento del pagaré, lo que no se hacía en la ley 16587 anterior, siendo aplicables aquéllas de la letra de cambio que no fueran incompatibles con su naturaleza, por autorizarlo así expresamente el artículo 133 de la derogada ley.

Así tenemos:

- *A fecha o fechas fijas de vencimiento.*- Según se trate de pago único o de pago en armadas o cuotas como hemos explicado.

- *A la vista.*- Lo que sí resulta novedoso porque esta ley no vincula ya esta forma de vencimiento a la aceptación, como sí lo hacía la ley anterior; debiendo entenderse que, en este caso, el título vence desde el momento de la emisión, teniendo el tenedor el plazo de un año para su cobro conforme al numeral 141.5 del artículo 141 de la ley 27287, aplicable al pagaré por no ser incompatible con su naturaleza, conforme al artículo 162 de dicha ley.
- *A cierto plazo o plazos desde su emisión.*- Según se trate de pago único o de pago en armadas o cuotas.

3.5 El emitente como obligado principal

La ley 27287 precisa que el emitente, en su calidad de obligado principal, asume las mismas obligaciones que el aceptante de una letra de cambio; y el tenedor tiene acción directa contra él y sus avalistas. La ley 16587 hacía también esta precisión, pero equiparando ambos personajes como obligados principales de los respectivos títulos. La ley actual señala, además, que ambos personajes asumen las mismas obligaciones, lo que no decía en la ley anterior; siendo éste fundamentalmente el compromiso de pago a su vencimiento frente al tenedor. En ese sentido, el artículo 161 de la ley 27287 resulta más completo.

3.6 Normas de la letra de cambio aplicables al pagaré

El artículo 162 de la ley vigente establece que son de aplicación al pagaré, en cuanto no resulten incompatibles con su naturaleza, las disposiciones referidas a la letra de cambio. Se reproduce así el artículo 133 de la derogada ley, pero excluyendo el vale a la orden, que ha dejado de existir como título valor.

Dentro de las normas de la letra de cambio, aplicables al pagaré, tenemos las referidas a los vencimientos, al endoso, al pago y al pago por intervención.

Finalmente, habría que destacar que la regulación que tiene el pagaré en la vigente ley 27287, con disposiciones novedosas como el pago en armadas y que el no pago de una o algunas de ellas permita dar por vencidos los plazos consignados en él y exigir el monto total pendiente de pago, generará indiscutiblemente una mayor utilización, incluso tal vez por encima de la letra de cambio, por las ventajas que este documento contiene y que en este artículo se ha querido resaltar, contribuyendo también a mejores y más ágiles negociaciones dentro de las obligaciones con contenido patrimonial, no sólo entre empresas y comerciantes, sino también entre particulares.