

UN NUEVO TÍTULO VALOR: LA LETRA HIPOTECARIA

PILAR RODRÍGUEZ ACQUARONE

PONENCIA

La letra hipotecaria ley 24.441 es un adecuado instrumento para obtener créditos con bajo costo operativo y para obtener liquidez sobre bienes inmuebles. Es un instrumento para titularizar los activos ilíquidos así como para obtener financiación para la vivienda y la construcción.

La letra ley 24.441 es independiente de la letra y del pagaré regidos por el Cód. Civil y por el dec.-ley 5965/63; aunque subsidiariamente se apliquen sus reglas porque tiene una naturaleza jurídica y un régimen jurídico propio.

Inconvenientes para ser utilizado en la securitización:

1. Los recibos como acreditativos del pago parcial en las letras sin cupones.
2. La posibilidad de precancelar.
3. La caducidad de los plazos por falta de seguro (elemento extracambiario).
4. Las obligaciones de hacer o no hacer: es posible garantizarlas con hipoteca con letra?

El fin primero de la ley es que se utilice por empresas constructoras que necesiten crédito para construir y a su vez, dar liquidez a los activos ilíquidos, dándoles entrada en el mercado de capitales.

FUNDAMENTOS

A. Características

- 1) Pueden someterse al Procedimiento ejecutivo especial.
- 2) Transmisión por endoso.
- 3) Cesión diferente del Cód. Civil, para securitizar los títulos. Deja de lado la notificación, aceptación e inscripción de la cesión hipotecaria.

Es un título valor y como tal tiene:

- 1) literalidad,
- 2) autonomía,
- 3) necesidad. Además tiene las características de
- 4) abstracción, ya que la novación produce la extinción de la obligación causal;
- 5) completividad, excepto cuando la tasa de interés es variable.
- 6) Formalidad, tiene más importancia que en cualquier título circulatorio por exigencia legal.

Efecto novatorio

Extingue el negocio causal y por efecto legal traslada la garantía real al título. Es diferente a la letra de cambio o del pagaré. La hipoteca es igual a cualquiera salvo por el pacto de emisión de la letra y por la posibilidad de ejecución extrajudicial. La hipoteca como derecho real de garantía se rige por el Cód. Civil.

Sólo pueden emitirse letras sobre hipotecas de primer grado

No valen los pactos sobre posposición de rango o de rango compartido. Protege esta disposición los derechos de los terceros facilitando la composición de una masa securitizable.

Obligaciones garantizables con hipoteca con emisión de letra

Son las obligaciones de dar una suma cierta de dinero nacional o extranjero según la ley 23.928, cualquiera es válida.

Según Highton de Nolasco, no pueden emitirse letras en hipoteca que garanticen obligaciones que necesiten para su determinación del cumplimiento o incumplimiento de hechos extracambiaros como en las obligaciones de hacer o no hacer o dar cosas que no sean dinero. Según Rivera, podría pactarse una obligación de dar sumas de dinero, sustitutiva de la obligación principal.

El fin de la ley es financiar la construcción y adquisición de viviendas en donde el adquirente abona por saldo de precio una suma de dinero. El acreedor puede ceder su letra a una entidad financiera para obtener liquidez. La entidad lo incorpora a un fondo común o emite un título para ser securitizado, es decir que entra en el mercado de capitales. La cesión facilita este mecanismo: ya que no es la cesión del Código Civil.

Según Rivera, la novedad en la letra ley 24.441, es que se produce por efecto legal, una novación al emitir la letra hipotecaria que extingue *ipso iure* la obligación causal y traslada el derecho real al título valor.

Según Highton de Nolasco, y Paolantonio, *el efecto novatorio desaparece si la letra es nula.*

Entre las partes hay dos acciones: la acción cambiaria y la causal. La causal desaparece por la novación y queda solamente la cambiaria.

Inscripción en el Registro de la Propiedad Inmueble: No está resuelto en la ley. Se aplica para la letra hipotecaria el art. 3202 del Cód. Civil, para el pagaré hipotecario. El registrador interviene la letra y crea un asiento en el rubro gravámenes con constancia de la emisión de la letra.

La registración es similar a la de los pagarés hipotecarios. Se envía el testimonio de la hipoteca con la letra al registro. El registrador anota en la letra y crea un asiento de hipoteca con emisión de letra hipotecaria con todas las características posibles de incluir. *Los endosos no se inscriben, con lo cual el Registro no da fe pública de la circulación del título sino de su contenido inicial.*

Formalidad

No se pueden emitir letras sin todos los requisitos formales, salvo por la tasa de interés variable. Esta es una característica especial de este título valor.

Letras escriturales: La CNV y la Bolsa pidieron que se incluya la posibilidad de emitir letras escriturales.

Según Rivera y Alterini no funcionarían pero lo que funcionarían como escriturales son los títulos en masa que se emitan sobre letras hipotecarias.

La circulación será por endoso nominativo, no al portador ni en blanco.

El endoso es sin responsabilidad, la única acción que otorga es la directa, no existe la acción de regreso. El endoso no extingue el negocio base (causal) entre endosante y endosatario. Entre ellos hay acción cambiaria y extracambiaria (causal-ordinaria).

Pago: Puede rehusarse el pago parcial porque no se pierde la acción de regreso según el dec.-ley 5965/63.

Prueba

La letra puede tener cupones cuando las cuotas de interés son fijas, o no tiene amortizaciones variables o tasa variable. Cuando la letra tiene cupones el cupón acredita el pago. Cuando la letra no los tiene, los pagos parciales pueden anotarse en la letra o extenderse un recibo, que puede ser opuesto a los terceros. *Esto es muy peligroso, porque impide su circulabilidad. No se sabe con certeza el monto del capital impago.*

Cancelación

No está resuelto en la ley. Se remite al régimen de los pagarés hipotecarios.

La precancelación es un obstáculo a la securitización. Está previsto como posible en la ley 24.441.

Ejemplos

A) La constructora hipoteca el terreno en el que construirá. Emite una letra hipotecaria. La financia un Banco o un financista que obtiene una letra hipotecaria.

El constructor va cancelando la deuda que tiene con el Banco mediante las el dinero que recibe de la venta en cuotas de las futuras unidades a construir. Al adquirente de las unidades por boleto de compraventa, lo protege la ley de prehorizontalidad.

El Banco emite certificados de deuda y los securitiza.

B) La constructora hipoteca el terreno para construirlo, y emite 1 letra. El acreedor es un financista, que securitiza la letra hipotecaria. Luego de terminado el edificio, cancela la hipoteca sobre el edificio e hipoteca las unidades construidas. *Emite otras letras tantas como departamentos haya y el adquirente pasa a ser deudor del banco en lugar del constructor por su saldo de precio.* El financista es el mismo que antes pero por los departamentos en vez de por el terreno. La hipoteca se divide en departamentos. Al pagar, el adquirente su deuda con el financista, se le otorga la letra y la cancela en el Registro de la Propiedad. La constructora en todo momento recibe líquido del financista, y el adquirente va pagando en cuotas con todas las protecciones de la Ley de Prehorizontalidad 19.724 y de la ley 24.441.