

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN DERECHO MERCANTIL Y COMPETITIVIDAD



**DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS
VALORES Y SU INCORPORACIÓN A UN MEDIO
ELECTRÓNICO**

**LICENCIADA
SINDY VANESSA BOLAÑOS LEMUS**

GUATEMALA, MARZO DE 2016

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO
MAESTRÍA EN DERECHO MERCANTIL Y COMPETITIVIDAD

**DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES Y SU INCORPORACIÓN
A UN MEDIO ELECTRÓNICO**

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por la Licenciada

SINDY VANESSA BOLAÑOS LEMUS

Previo a conferírsele el Posgrado Académico de

**MAESTRA EN DERECHO MERCANTIL Y COMPETITIVIDAD
(Magíster Scientiae)**

Guatemala, marzo de 2016



**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA
DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES
DE LA
UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

DECANO: MSc. Avidán Ortiz Orellana
VOCAL I: Lic. Luis Rodolfo Polanco Gil
VOCAL II: Licda. Rosario Gil Pérez
VOCAL III: Lic. Juan José Bolaños Mejía
VOCAL IV: Br. Jhonathan Josué Mayorga Urrutia
VOCAL V: Br. Freddy Noé Orellana Orellana
SECRETARIO: Lic. Daniel Mauricio Tejeda Ayestas

CONSEJO ACADÉMICO DE ESTUDIOS DE POSTGRADO

DECANO: MSc. Avidán Ortiz Orellana
DIRECTOR: MSc. Luis Ernesto Cáceres Rodríguez
VOCAL: Dr. René Arturo Villegas Lara
VOCAL: Dr. Luis Felipe Sáenz Juárez
VOCAL: MSc. Ronaldo Porta España

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ
EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS**

PRESIDENTE: Dr. René Arturo Villegas Lara
VOCAL: Dr. Carlos Waldemar Melini Salguero
SECRETARIA: Dra. Lucrecia Elinor Barrientos Tobar

RAZÓN: “El autor es el propietario de sus derechos de autor con respecto a la Tesis sustentada». (Artículo 5 del Normativo de tesis de Maestría y Doctorado de la Universidad de San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, Escuela de Estudios de Postgrado).



ESTUDIO JURÍDICO RIVERA

Attorneys & Counselors at Law

Guatemala 09 de septiembre de 2015

Señor Director de la
Escuela de Postgrados, de la
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, de la
Universidad de San Carlos de Guatemala

MSc. Luis Ernesto Cáceres Rodríguez
Attn. Dr. René Arturo Villegas Lara

Apreciadas autoridades:

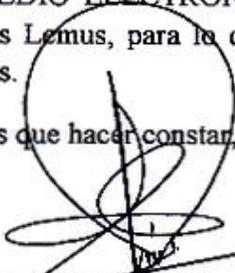
Por este medio, en mi calidad de Asesor de la tesis intitulada "DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS VALORES Y SU INCORPORACIÓN A UN MEDIO ELECTRÓNICO", elaborada dentro de la MAESTRÍA EN DERECHO MERCANTIL Y COMPETITIVIDAD por la estudiante: Licenciada Sindy Vanessa Bolaños Lemus, me permito rendir el presente informe de aprobación.

La tesis relacionada fue aprobada por medio del dictamen con fecha 11 de noviembre del año 2014, emitido en mi calidad de asesor de tesis, por llenar los requerimientos formales y técnicos necesarios para su aprobación.

En virtud de las recomendaciones para enmendar el trabajo de tesis, efectuadas el 09 de julio del presente año por parte de la terna que realizó el Examen Privado de Tesis, conformada por los profesionales Dr. Rene Arturo Villegas Lara, como presidente; Dr. Carlos Melini, como Vocal y la Dra. Lucrecia Barrientos Tobar, como Secretaria; hago constar que se han efectuado las enmiendas recomendadas.

Por lo anterior, por este medio hago llegar a ustedes mi aprobación como asesor de la tesis "DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS VALORES Y SU INCORPORACIÓN A UN MEDIO ELECTRÓNICO", elaborada por la estudiante: Licenciada Sindy Vanessa Bolaños Lemus, para lo que proceda conforme la regulación académica de esta casa de estudios.

Sin más que hacer constar, me suscribo como su atento y seguro servidor,


Dr. Carlos Humberto Rivera Carrillo
~~ASESOR DE TESIS~~

Guatemala, 21 de enero de 2016

Mtro. Luis Ernesto Cáceres Rodríguez
Director de la Escuela de Estudios de Postgrado,
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales
Universidad de San Carlos de Guatemala.

Señor director:

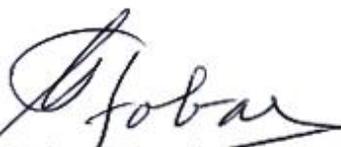
Por la presente, hago constar que he realizado la revisión de los aspectos de redacción y ortografía de la tesis:

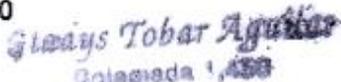
**DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES Y SU
INCORPORACIÓN A UN MEDIO ELECTRÓNICO**

Esta tesis fue presentada por la Licda. Sindy Vanessa Bolaños Lemus , de la Maestría en Derecho Mercantil y Competitividad, de la Escuela de Postgrado de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de San Carlos de Guatemala.

En tal sentido, considero que, después de realizadas las correcciones indicadas, la tesis puede imprimirse.

Atentamente,


Dra. Gladys Tobar Aguilar
Revisora
Colegio Profesional de Humanidades
Colegiada 1450


Gladys Tobar Aguilar
Colegiada 1,450



USAC
TRICENTENARIA
Universidad de San Carlos de Guatemala

D.E.E.P. ORDEN DE IMPRESIÓN

LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA, Guatemala, veintitrés de Febrero de dos mil dieciséis.-----

En vista de que la Licda. Sindy Vanessa Bolaños Lemus, aprobó examen privado de tesis en la **Maestría en Derecho Mercantil y Competitividad**, lo cual consta en el acta número 24-2015 suscrita por el Tribunal Examinador y habiéndose cumplido con la revisión gramatical, se autoriza la impresión de la tesis titulada **“DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES Y SU INCORPORACIÓN A UN MEDIO ELECTRÓNICO”**. Previo a realizar el acto de investidura de conformidad con lo establecido en el Artículo 21 del Normativo de Tesis de Maestría y Doctorado.-----

“ID Y ENSEÑAD A TODOS”



MSc. Luis Ernesto Cáceres Rodríguez
DIRECTOR DE LA ESCUELA DE ESTUDIOS DE POSTGRADO





Dedicatoria

A Dios, por darme la oportunidad de la vida, por estar conmigo en cada paso que doy, por iluminar mi mente y regalarme el privilegio de sus bendiciones. Todo se lo debo y se lo agradezco.

A mis padres, Sergio Antonio Bolaños De León y Sara Noemí Lemus Rossi, por ser el pilar fundamental en todo lo que soy, por creer en mí y por su incondicional apoyo perfectamente mantenido a través del tiempo. Todo esto es posible gracias a ustedes.

A mis hermanos, Sergio Estuardo, Heidy Noemí y Helen Waleska, por estar conmigo y apoyarme siempre, los quiero mucho.

A mis abuelitas Rafaela Rossi y Julia De León (QEPD), por su cariño.

A Samuel Gerardo Galindo Borrayo, por su amor incondicional.

A Luisa Navas González, por su linda amistad y su apoyo en todo momento.

A mis amigas y amigos, por compartir los buenos y malos momentos. En especial a quienes me apoyaron a perseverar para que este triunfo sea una realidad. Gracias Clau, Sergio, Marielos, Marissa, Majo.

A mis maestros, Dr. Carlos Rivera Carrillo por su gran apoyo y dirección para la culminación de la elaboración de esta tesis; al Dr. Ovidio Parra Vela por su apoyo.

A la gloriosa y tricentenaria Universidad de San Carlos de Guatemala, en especial a la Escuela de Estudios de Postgrado de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, por la oportunidad de ocupar sus aulas de estudio.



ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	
-------------------	--

CAPÍTULO I

1. Aspectos generales de los títulos valores.....	1
1.1 Título valor y título de crédito.....	4
1.2 Evolución de los títulos valores.....	6
1.3 El título valor desmaterializado.....	7
1.4 Sistema de anotación en cuenta.....	16
1.5 Función económica de los títulos valores.....	18

CAPÍTULO II

2. La desmaterialización de los títulos valor y la tecnología.....	21
2.1 Grados de desmaterialización.....	24
2.2 Ventajas y desventajas de la desmaterialización.....	28
2.3 Los títulos valor electrónicos y la firma electrónica.....	32
2.4 Firma electrónica.....	46

CAPÍTULO III

3. La desmaterialización de los títulos valor y el derecho que incorporan...	51
3.1 Consecuencias de la incorporación.....	54
3.2 La aplicación de la desmaterialización de los títulos valores en Guatemala.....	58
3.2.1 Proceso de desmaterialización en Guatemala.....	58
3.2.2 Desmaterialización de los títulos valores representados	



por medio de anotaciones en cuenta en Guatemala.....	
3.3 El derecho que incorporan los títulos valor.....	
3.4 Aspectos legales y procesales de los títulos de crédito en Guatemala.....	65
3.4.1 Código de Comercio.....	65
3.4.2 Código Procesal Civil y Mercantil.....	72
3.4.3 Ley de Garantías Mobiliarias.....	74
3.4.4 Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y su Reglamento.....	78

CAPÍTULO IV

4. Ejercicio de los derechos de los títulos desmaterializados.....	83
4.1 Aspectos probatorios respecto a los títulos valores.....	88
4.1.1 Valor probatorio.....	93
4.2 La acción cambiaria.....	96
4.2.1 Eficacia de la acción cambiaria.....	100
4.2.2 Surgimiento de la acción.....	102
4.2.3 Clases de acción cambiaria.....	103
4.2.4 Requisitos para el ejercicio de la acción cambiaria.....	104
4.2.5 La solidaridad.....	104
4.2.6 Vía procesal de la acción cambiaria.....	105
4.2.7 Extinción de la acción cambiaria.....	105
4.3 Cancelación y reposición de títulos de crédito a la orden, destruidos totalmente, extraviados o robados.....	106
4.4 Viabilidad del ejercicio de la acción cambiaria con títulos desmaterializados la en Guatemala.....	108
CONCLUSIONES.....	113
BIBLIOGRAFÍA.....	115



PRESENTACIÓN

El desarrollo de las tecnologías de la información por medios electrónicos, imponen nuevas formas de procesar información, y hacer circular la riqueza.

La desmaterialización es parte fundamental de ese entorno en donde el elemento físico deja de ser imprescindible, cuando se hace referencia a la desmaterialización de los títulos valor, específicamente de los títulos de crédito se habla de la posibilidad de ejercer y transferir el derecho en ellos consignado a través de los medios electrónicos, dejando a un lado la tradición o tenencia física del documento, fundamento que históricamente ha sido esencial en la teoría general cambiaria.

Por lo que se hace necesario proponer la aplicación de instrumentos y figuras legales no previstas en nuestro orden jurídico que resulten necesarias para otorgar legitimidad, certeza y seguridad jurídica a las transacciones comerciales realizadas por medios tecnológicos.

El presente trabajo de investigación, basado en tendencias internacionales, doctrina reciente y legislación mercantil de Guatemala, que tiene el objeto de analizar la viabilidad de la desmaterialización de los títulos valor y el ejercicio de los derechos contenidos en dichos títulos, utilizando las herramientas que la tecnología proporciona; así como analizar y las repercusiones que genera la aplicación de los medios electrónicos a la teoría general y a las disposiciones legales de los títulos valores en Guatemala, lo que constituye la hipótesis del presente trabajo.



INTRODUCCIÓN

El desarrollo de las tecnologías de la información por medios electrónicos, imponen nuevas formas de procesar información, y hacer circular la riqueza.

La desmaterialización es parte fundamental de ese entorno, en donde el elemento físico deja de ser imprescindible, cuando se hace referencia a la desmaterialización de los títulos valor, específicamente, de los títulos de crédito se habla de la posibilidad de ejercer y transferir el derecho en ellos consignado por los medios electrónicos, dejando a un lado la tradición o tenencia física del documento, fundamento que históricamente ha sido esencial en la teoría general cambiaria.

Por lo que se hace necesario proponer la aplicación de instrumentos y figuras legales no previstas en el orden jurídico de Guatemala que resulten necesarias para otorgar legitimidad, certeza y seguridad jurídica a las transacciones comerciales realizadas por medios tecnológicos.

El presente trabajo de investigación, basado en tendencias internacionales, doctrina reciente y legislación mercantil que tiene el objetivo de analizar la viabilidad de la desmaterialización de los títulos valor y el ejercicio de los derechos contenidos en dichos títulos, utilizando las herramientas que la tecnología proporciona; así como analizar las repercusiones que genera la aplicación de los medios electrónicos a la teoría general y a las disposiciones legales de los títulos valores en Guatemala, lo cual constituye la hipótesis del presente trabajo.



La desmaterialización de los títulos valores actualmente se ha visto favorecida universalmente, pues trae consigo aparejado el “comercio electrónico” que permite realizar las transacciones que sean necesarias, sin necesidad de utilizar materialmente la moneda. En Guatemala se regula una serie de formalidades necesarias para la validez de los títulos de crédito, requisitos esenciales que también son aplicables a los títulos valores en general; tal circunstancia, a pesar de los beneficios de la tendencia desmaterializadora.

Diversos son los autores que desarrollan el tema de los títulos de crédito, para algunos autores el título de crédito constituye un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo en él consignado; esto implica la función jurídica que tienen los títulos de crédito que consiste en ser representativos de riqueza o bien la de acreditar, transmitir o disponer el derecho consignado en cada título. Siendo su finalidad que el valor económico representado por estos documentos circule entre sus poseedores legítimos.

Los títulos de crédito son utilizados con diversos fines en la práctica, tales como: instrumentos de pago y crédito, (cheque y letra de cambio), garantía de una obligación determinada (pagaré), medio para acreditar derechos corporativos (acciones) o instrumento acreditador de mercancías (certificado de depósito y conocimiento de embarque). De la definición de títulos de crédito se desprenden sus elementos característicos, los cuales son: la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía, sin embargo existen además otros elementos característicos como los son: la formalidad, la circulación y la abstracción.

La desincorporación del derecho que representan los títulos valor trae aparejada consigo cierta complejidad en la *praxis*, debido a que la legislación es formalista cuando desarrolla el tema de los títulos de crédito por las características y requisitos esenciales para la validez de los mismos; sin embargo atendiendo al dinamismo del derecho mercantil se hace necesaria la aplicación de la desmaterialización de los títulos de crédito y por ende la desincorporación del

Derecho, que juegan un papel importante en el comercio, por sustituir moneda y ser representativos de riqueza.





CAPÍTULO I

1. Aspectos generales de los títulos valores

La teoría general de los títulos valores o títulos de crédito o títulos circulatorios, es una elaboración conceptual de las escuelas comercialistas alemana e italiana¹. El autor español Uría describe las etapas de la construcción de la teoría de los títulos de crédito, en primer término, la posición doctrinal de Savigny que valoró especialmente el aspecto de la incorporación del derecho al título; por lo que el derecho no se puede exigir ni transmitir sin el documento. Posteriormente, destaca al título de crédito de los demás documentos jurídicos, partiendo de la necesidad de la posesión del documento para el ejercicio del derecho. Por último, tomando como base esa necesidad de poseer el documento y de exhibirlo, se elabora a fondo la noción de la legitimación, y se hace de ésta el eje del concepto del título de crédito, en el doble sentido de que, sin la exhibición del documento, ni el deudor está obligado a cumplir ni cumplirá con eficacia liberatoria².

El autor Ulises Montoya Manfredi considera que la construcción doctrinaria de los títulos valores se inicia con Savigny, quien aportó la idea de la incorporación del Derecho en el documento. Más tarde, Brünner agregó la nota de literalidad y finalmente, Jacobi añadió el elemento de la legitimidad. La fórmula quedó integrada por el autor Vivante, al expresar que los títulos-valores son documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna³.

Por parte de la Escuela Comercialista Alemana y Fundamentos del Derecho Cambiario, se desarrolla la doctrina de “Einert” a la cual se le conoce con el nombre de “Papiergeldtheorie”; de conformidad con dicha doctrina el suscriptor emite una promesa dirigida al público, de pagar de conformidad con las cláusulas insertas en el título para

¹J.A. Silva Vallejo. *Teoría general de los títulos valores*. Libro Homenaje a Ulises Montoya Manfredi. Lima, Cultural Cuzco, 1989. Págs. 649-651.

² R. Uría. *Derecho mercantil*. Decimonovena Edición. Madrid. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. 1992. Págs. 834-835.

³ U. Montoya Manfredi. *Comentarios a la ley de títulos valores*. Lima. Editorial Desarrollo.1982. Pág. 16.



ello fue necesario asegurar al poseedor un derecho autónomo. De acuerdo a teoría, no se debe hablar de contrato, debiendo concebirse a la promesa como unilateral, de esta manera el título se considera sustantivo de valor, dicho concepto de unilateralidad supera las teorías contractuales que consideraba al título valor como simple instrumento de prueba y título ejecutivo del contrato de cambio. En 1857, Kuntze enuncia su teoría de la creación cambiaria, que establece que el título valor nace como un negocio jurídico declarándose así la voluntad unilateral y perfecta de obligarse. Ello significa que la fuente de la obligación cartular es la declaración unilateral de voluntad del emisor y que el tercero que haya adquirido la posesión del título valor lo haga de buena fe. Posteriormente, Heinrich Brünner formuló la definición de los títulos valores diciendo que “es el documento de derecho privado, cuya realización está subordinada a la posesión del documento”⁴.

En cuanto a la Escuela Comercialista Italiana, Vivante⁵ expresa que “el título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo. El derecho expresado en el título es literal, porque su existencia se regula a tenor del documento; el derecho es autónomo, porque el poseedor de buena fe ejercita un derecho propio, que no puede ser restringido o destruido en virtud de las relaciones existentes entre los anteriores poseedores y el deudor, y por último, el título es el documento necesario para ejercitar el derecho, porque, en tanto el título existe, el acreedor debe exhibirlo para ejercitar cualquier derecho, tanto principal como accesorio de los que en él se contienen, no pudiendo realizarse ninguna modificación en los efectos del título sin hacerla constar en el mismo”. Esta teoría señala los caracteres comunes de los títulos al portador, a la orden y nominativos.

Respecto al Derecho Cambiario, el autor Desemo considera que “es el conjunto de principios y de normas que regulan los actos y las relaciones jurídicas inherentes a los títulos de crédito cambiarios”. A su vez, el título de crédito “puede definirse como un documento formado según determinados requisitos de forma, obediente a una

⁴ J.A. Silva Vallejo. Ob. Cit. Págs. 650-654.

⁵ C. Vivante. *Tratado de derecho mercantil*. Volumen III, Madrid. Editorial Reus. 1936. Páginas 136 – 137.



particular ley de circulación que contiene “incorporado” el derecho del leg poseedor a una prestación en dinero o en mercadería allí mencionada”.⁶

Para el autor Lorenzo Mossa “los títulos de crédito son papeles o documentos que llevan en sí un valor económico y jurídico, porque el papel contiene un derecho real, o de participación social, o expresa una obligación o promesa formal y rigurosa. El valor no existe sin el documento. El valor no existe sino en cuanto el papel concentra en sí el derecho. La economía y el derecho, el derecho y la obligación están estrechamente ligados en el papel hasta el punto de llevar el documento, de la condición de simple documento probatorio, o aún constitutivo, al rango de título de crédito”.⁷ Por su parte, Giuseppe Ferri considera que “la circulación es la causa determinante de la creación del título, está prevista y querida ab initio, por el deudor y aunque requiera que se verifique un hecho jurídico sucesivo y ajeno a la voluntad del deudor; sin embargo, no es independiente y autónoma de la voluntad de este”⁸. El planteamiento de Ferri se constituye por la destinación del documento a circular pero subordinado a la voluntad de los sujetos.

El autor Ascarelli expresa que “El título de crédito es antes que nada un documento. La disciplina legislativa, necesariamente diferente en cuanto a los distintos títulos, indica los requisitos de cada uno de ellos. Constituyen un documento, escrito, firmado por el deudor, formal en el sentido de que está sujeto a condiciones de forma establecidas justamente para identificar con exactitud el derecho en él consignado y sus modalidades, la especie de título de crédito, la persona del acreedor, la forma de circulación del título y la persona del deudor. Realmente, su documentación escrita es el primer paso para alcanzar aquella certeza, que a su vez es presupuesto indispensable de la circulación del derecho”⁹.

En síntesis, la teoría germánica no reconoce diferencia entre la terminología de títulos valores y títulos de crédito, mientras en la italiana confiere a los títulos de crédito una

⁶ J.A. Silva Vallejo. Ob. Cit. Págs. 664-666, 671,675

⁷ Ídem, Págs. 664-666, 671,675.

⁸ Ídem, Pág. 677.

⁹ Ídem, Pág. 664.



serie de formalidades y distinguen los valores crediticios de los no crediticios.

1.1 Título valor y título de crédito

Para el desarrollo del presente trabajo de investigación, es necesario conocer los elementos en común y las diferencias entre los títulos valor y los títulos de crédito de conformidad con las distintas teorías. Existen diferentes puntos de vista en cuanto a la denominación de títulos valor y títulos de crédito. La expresión título valor tiene una acepción más amplia, pues hace referencia a distinta clase de prestaciones, cuyo contenido son diversos valores patrimoniales y no solo el crédito. Así, hay títulos representativos de mercaderías o de derechos sobre ellas o de servicios, o un conjunto de derechos de participación, o un status de socio. Con la expresión título de crédito, se ha objetado a que ella alude a una sola de las variedades de esta clase de documento: a los títulos de contenido crediticio, es decir, a aquellos que imponen obligaciones que dan derecho a prestaciones en dinero u otra cosa cierta¹⁰.

En Alemania, se les denomina Wertpapier que tiene un significado de *papier valeur* en francés y título valor en español. En Italia se les denomina Título de crédito. En Francia los efectos de comercio sirven para denominar a títulos de corto plazo, como las letras de cambio y cheques; y denomina valores mobiliarios cuando se trata de identificar títulos de largo plazo como las acciones y los bonos. En España se usó la terminología títulos de crédito¹¹; en cuanto a la denominación, no hay uniformidad ni en la doctrina ni en la legislación.

El autor Garrigues expone que una parte de la doctrina española habla de títulos de crédito. Pero esta denominación es poco comprensiva, porque, por un lado, no alude a otro aspecto distinto del crédito, cual es la denominación jurídica de la cosa misma, propia de los títulos llamados de tradición; mientras, por otro lado, existen títulos (acciones de S.A.) que no atribuyen un solo derecho de crédito a su titular, sino más

¹⁰ U. Montoya Manfredi. Ob. Cit. Págs. 19-21.

¹¹ H. Montoya Alberti. *Nueva Ley de Títulos Valores*. Gaceta Jurídica, Lima, 2000. Pág. 7.



bien un conjunto de derechos subjetivos de índole varia, que componen una cualidad posición jurídica compleja; por esta razón, prefiere el nombre de títulos valores para designar jurídicamente ciertos documentos cuyo valor, estando representado por el derecho al cual se refiere el documento, es inseparablemente del título mismo¹².

Por su parte, el autor Solís Espinoza considera que la denominación título valor expresa con precisión la amplia variedad de títulos que forman parte de esa categoría jurídica. En efecto, la mencionada aceptación no solamente comprende a los títulos representativos de crédito, sino también a los de mercaderías, e incluso tanto más al título representativo de participación; en cambio, la expresión literal de “título de crédito” contiene un significado limitado solamente a los títulos representativos, de un derecho de crédito, de modo que esta terminología es inadecuada y aparece insuficiente para definirla¹³.

En el caso de Guatemala, la corriente de la escuela italiana es influyente para determinar la denominación de los títulos, el Código de Comercio contiene disposiciones aplicables a títulos de crédito, incluso el Artículo 99 que regula los “títulos de acciones” establece que en lo conducente se aplicará lo dispuesto a los “títulos de crédito”. En contraposición se encuentra lo regulado en el Artículo 2 inciso a) de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías que establece que los valores para efectos de dicha ley son: documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típico o atípicos, que incorporen o represente, según sea el caso, derechos de propiedad, otros derechos reales, de crédito u otros derechos personales o de participación. Los valores podrán crearse o emitirse y negociarse a cualquier título mediante anotaciones en cuenta.

Se considera que la denominación “título valor” tiene una acepción más amplia de forma universal, pues hace referencia a distinta clase de prestaciones, cuyo contenido son diversos valores patrimoniales no solamente el crédito. Por ello, la denominación

¹² J. Garrigues. *Curso de derecho mercantil*. Tomo III. Bogotá, Colombia. Editorial Temis. 1987. Pág. 85.

¹³ J.A. Solís Espinoza. *Temas sobre derecho cartular*. Lima. Editorial Idemsa, 1995. Pág. 13.



de "títulos valores" como género, es el más adecuado, estando integrado por valores materializados, es decir títulos valores y títulos de crédito, así como los valores desmaterializados o valores representados en cuenta y para efectos del desarrollo del presente trabajo de investigación se utilizara dicho término para una mejor comprensión del proceso desmaterializador.

1.2 Evolución de los títulos valores

La desmaterialización es un proceso moderno de emitir y negociar valores, el cual está siendo adoptado por los mercados de valores. Si bien es cierto, Guatemala ha iniciado la implementación de la desmaterialización, es necesario conocer a fondo el fenómeno.

En algunos países europeos, este fenómeno había surgido desde los años setenta y ochenta, llevando gran ventaja en el mismo y sirviendo de ejemplo en la actualidad. Dada la necesidad de movilizar grandes cantidades de títulos en el mercado de valores, esta impulsa a la búsqueda de un mecanismo más seguro y que a la vez dé mayor agilidad al sistema. En ese sentido, es procedente describir brevemente el desarrollo de este fenómeno: Uno de los primeros avances que se dieron, surge en el tratamiento masivo de los títulos en serie por medio de su emisión mediante "títulos múltiples" representativos de varias unidades.

Posteriormente, al instituirse los sistemas de depósito centralizado o depósitos colectivos de valores, se inmovilizaban los títulos, los cuales eran sustituidos por unas referencias o numeraciones que representaban a un número dado de valores depositados. Las entidades participantes en dicho sistema de depósito colectivo no efectuaban una entrega física de cada valor vendido, sino que se producía una compensación de compras y ventas de valores iguales, y en todo caso, sólo efectuaban mensualmente una movilización física de los saldos de valores resultantes de las operaciones efectuadas en el período anterior. Por último, se produce la evolución hacia la desaparición completa del título, que queda sustituido por anotaciones



contables, bajo soporte informático. La tendencia actual en los mercados de valores mundo va dirigida a la oferta y comercialización de servicios y productos electrónicos lo que conlleva a la desmaterialización total de los valores.

1.3 El título valor desmaterializado

En los títulos valores, el documento o papel contentivo del derecho es una cosa mueble corporal y, como tal, susceptible de relaciones y negocios jurídicos diversos (cesión, prenda, depósito, donaciones, etc.) que tienen por objeto inmediato el título y por objeto mediato el crédito incorporado en aquél.

En el sentido tradicional los títulos valores se han clasificado generalmente según su forma de circulación, en nominativos, a la orden y al portador; dicha clasificación se encuentra contenida en el Código de Comercio de Guatemala y comprende:

- Los títulos nominativos, tienen como beneficiario a una persona determinada y para su transferencia se requiere la realización de una cesión formal, regulado en el Artículo 415. Es importante mencionar que el Artículo 108 del Código de Comercio de Guatemala, establece que los títulos valor denominados “acciones” solamente podrán ser nominativas de conformidad con las reformas contenidas en el Decreto 55-2010
- Los títulos a la orden, indican como beneficiario a una persona determinada o a cualquier otra que ésta indique. La transmisión de estos títulos tiene lugar mediante el endoso y entrega del documento; regulado en el Artículo 418.
- Los títulos al portador, carecen de un beneficiario determinado y en los cuales se tiene como beneficiario a la persona que posea el título para el momento en que se pretenda ejercer los derechos inherentes al crédito en él incorporado; regulado en el Artículo 436.

No obstante la clasificación anterior también es importante conocer la clasificación



doctrinaria y para esto el autor Vicente Toledo González¹⁴, expone que los títulos de crédito han sido clasificados por la doctrina atendiendo a diversos criterios, entre los principales se cuentan los siguientes:

- Por la ley que los rige
 - Nominados. Son todos aquellos que se encuentran expresamente regulados en una ley o código de la materia como títulos de crédito; por ejemplo: letra de cambio, pagaré, cheque, obligaciones, cupones, etcétera.
 - Innominados. Son los que sin tener una regulación expresa en la ley, han sido consagrados por los usos comerciales como títulos de crédito.

- Por la personalidad del emisor
 - Públicos: Aquellos que son emitidos por el Estado o por alguna institución de carácter oficial con el aval del gobierno federal. Por ejemplo: bonos de la deuda pública, bonos del ahorro nacional, petrobonos y cetes.
 - Privados: Aquellos que son emitidos por los particulares; por ejemplo: la letra de cambio, el pagaré, el cheque y todos los demás cuya emisión no esté reservada por la ley al Estado o a una institución gubernamental.

- Por el derecho incorporado en el título
 - Títulos personales o corporativos: son aquellos cuyo objeto principal no es propiamente un derecho de crédito sino el derecho de atribuir a su tenedor la calidad personal de miembro de una corporación; por ejemplo: acciones que emiten las sociedades mercantiles a cada uno de sus socios.
 - Títulos obligacionales: son aquellos cuyo objeto principal es un derecho de crédito, dado que atribuyen a su titular el derecho de exigir el pago del título a su

¹⁴ V. Toledo González. *La desmaterialización de los títulos de crédito*. Panorama Internacional del Derecho Mercantil, Culturas y Sistemas Jurídicos Comparados, Tomo II. México. DR. Universidad Nacional Autónoma de México, 2006. Págs. 52-55.



vencimiento de parte del(os) obligado(s) cambiario(s), por ejemplo: letra de cambio, pagaré, cheque y obligaciones.

- Títulos reales o representativos de mercancías: son aquellos títulos que de acuerdo con la ley a su titular confieren, el derecho a disponer de las mercancías amparadas por el título, de ahí su denominación de reales o representativos de mercancías, por ejemplo: certificado de depósito, bono de prenda, conocimiento de embarque, certificados de participación.

- Por su forma de creación
 - Singulares o individuales: son los que nacen uno solo por cada acto de creación, por ejemplo: cheque, letra de cambio y pagaré.
 - Seriales en masa: son aquellos títulos que en un solo acto se crea toda una serie o masa de ellos con un mismo contenido y derechos iguales a favor de la pluralidad de personas, que son sus tutelares, por ejemplo: acciones y obligaciones creadas y emitidas por las sociedades anónimas, bonos de la deuda pública creada por el Estado, bonos bancarios y obligaciones subordinadas emitidas por las instituciones de crédito.

- Por su forma de circulación
 - Títulos nominativos: son aquellos que expedidos a favor de una persona determinada, se transmiten mediante el endoso y la entrega de documento, con la exigencia para su emisor de llevar un registro de cada uno de ellos, donde se deberá anotar los diferentes endosos, por ejemplo: acciones y obligaciones nominativas que expiden las sociedades mercantiles.
 - Títulos a la orden: son aquellos que se expiden a la orden de una persona determinada, se transmiten o circulan por el endoso y entrega del documento, sin necesidad de que se lleve registro alguno, ni de su emisión de su transmisión, como: letra de cambio, pagaré o cheque; si algún tenedor ya no desea que el título siga circulando, lo podrá hacer insertando la cláusula “no a la orden”, “no



negociable”, u otra equivalente.

- Títulos al portador: son aquellos que habiendo sido expedidos al portador transmiten o circulen por la simple entrega del documento.
- Por la sustantividad del documento
 - Títulos accesorios: son aquellos cuya existencia y eficacia sí está supeditada a que exista otro título del que son accesorios, por ejemplo: cupones de acciones u obligaciones para el cobro de utilidades de intereses.
- Por su eficacia procesal
 - De eficacia procesal plena: los que exhibidos en juicio hacen prueba plena y no necesitan hacer referencia a otro documento o a ningún acto externo para tener plena eficacia procesal: letra de cambio, pagaré, cheque.
 - De eficacia procesal limitada: los que dentro de un juicio requieren de otro documento para su eficacia, por ejemplo: cupón de dividendos de una acción, bono de prenda anexo a una certificación de depósito, etcétera.
- Por los efectos de la causa sobre la vida del título
 - Títulos causales o concretos: son llamados así porque la causa que les dio origen sigue vinculada a ellos de tal manera que puede influir sobre su eficacia o validez, son modelo de esta clase de títulos las obligaciones.
 - Títulos abstractos: son los que, una vez creados y emitidos, se desvinculan de la causa que les dio origen y dicha causa no tiene ninguna influencia sobre la validez del mismo, por ejemplo: letra de cambio, pagaré y cheque común.
- Por la función económica del título
 - Títulos de especulación: son aquellos cuyo valor nominal se ve afectado durante su



ciclo circulatorio por las condiciones del mercado (oferta y demanda), por ejemplo acciones de una sociedad anónima.

- Títulos de inversión: son aquellos cuyo valor es fijo y permanente durante su ciclo circulatorio, por ejemplo: pagarés a plazo fijo, obligaciones que se cotizan en instituciones bancarias y casas de bolsa.

El citado autor establece la diferencia de la clasificación de los títulos desmaterializados, si partimos de las clasificaciones que la doctrina y la legislación cambiaria asigna a los títulos de crédito de admitir que los documentos desmaterializados gozan de la misma naturaleza, los mismos deben ser encuadrados en las clasificaciones siguientes:

- Por la ley que los rige son nominados, aunque excepcionalmente pudiera darse el caso de ser innominados.
- Por el carácter del emisor pueden ser públicos o privados.
- Por su forma de creación legalmente únicamente pueden ser seriales o en masa.
- Por su forma de circulación o transmisión conforme a la ley lo pueden ser al portador o nominativos.
- Por la sustantividad del documento los títulos desmaterializados, aunque en principio deben ser considerados principales, pudiera entenderse que deben ser complementados con el documento que como constancia de su existencia expida el depositario.
- Por su eficacia procesal se entiende que es limitada en tanto que debe ser complementada con el documento que expida el propio depositario.
- Por los efectos de la causa sobre la vida del título no hay duda que los documentos desmaterializados encajan en la clasificación de causales en contraposición a los abstractos.
- Por su función económica, los títulos desmaterializados normalmente son de especulación.
- Por la labor de los intermediarios, su riesgo de pérdida los asemeja un tanto a los de inversión.



a. Transformación de los títulos valor convencionales

El autor Broseta Pont, expone que en la doctrina inglesa el título valor (*negotiable instrument*) contiene “una promesa de pago, exigible por cualquier poseedor de buena fe, al que no podrán oponerse excepciones personales derivadas del anterior poseedor”. En la doctrina italiana según Asquini, destaca por su valor descriptivo, título valor (*titolo di credito*) es “el documento de un derecho literal destinado a la circulación, capaz de atribuir de modo autónomo la titularidad del derecho al propietario del documento”. En la doctrina española el profesor Garrigues lo define diciendo que “título valor es un documento sobre un derecho privado, cuyo ejercicio y cuya transmisión están condicionados a la posesión del documento”¹⁵. Como se menciona anteriormente, el autor César Vivante proporciona una definición clásica de los títulos de crédito, expresando que “el título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el consignado”¹⁶.

En cuanto a la naturaleza de los títulos de crédito el autor Vicente Toledo González¹⁷ considera que dichos títulos constituyen uno de los más trascendentales inventos dentro de la sociedad contemporánea y la mejor aportación del derecho mercantil a la economía moderna, dado que por medio de ellos se ha facilitado la acreditación, la transmisión y la negociabilidad de la riqueza. Como documentos, pertenecen a una categoría específica a la que se ha denominado documentos constitutivos-dispositivos en razón de que son necesarios o indispensables para constituir los derechos y obligaciones a que hace referencia su contenido e igualmente, son necesarios para disponer, ejercitar o transmitir los derechos y obligaciones consignados en ellos.

Respecto a la función y destino de los títulos de crédito el citado autor considera que la función jurídica de dichos títulos consiste en ser representativos de riqueza, o bien,

¹⁵ M. Broseta Pont. *Manual de Derecho Mercantil*. Madrid. Editorial Tecnos, 1983. Pág. 542.

¹⁶ C. Vivante. Ob. Cit. Págs. 136- 137.

¹⁷V. Toledo González. Ob. Cit. Pág. 49.



según otros autores, la de acreditar, transmitir o disponer el derecho consignado en cada título. Gracias a su función, según la categoría a la que pertenecen, sean numerario, las mercancías o los derechos personales que confieren, pueden ser transmitidos o negociados, sin necesidad de su entrega física o material; así, dentro del mundo, los títulos de crédito han llegado a ser considerados el “papel moneda” de los comerciantes y, como tales, sustitutos del dinero; en cuanto al destino normal o regular de los títulos de crédito, los especialistas de la materia lo hacen consistir en que la riqueza, o más bien el valor económico representado por estos documentos, circule de mano en mano entre sus poseedores legítimos.

En la práctica, atendiendo a su función y destino, los títulos de crédito son utilizados con fines diversos: instrumentos de pago y crédito (cheque y letra de cambio); garantía de una obligación determinada (pagaré); medio para acreditar derechos corporativos (acciones) o instrumento acreditador de mercancías (certificado de depósito y conocimiento de embarque).

Debido a los adelantos tecnológicos la concepción tradicional de instituciones jurídicas como los títulos valores se ha debilitado, se manifiesta con especial rigor en el proceso denominado "desmaterialización" de los títulos valores. Por lo general, en los países de Latinoamérica la noción de título valor supone la existencia de un documento físico; en este sentido se ha definido al título valor, como: un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo.

Actualmente, el desenvolvimiento de los mercados financieros y bursátiles, ha exigido un cambio en la noción tradicional de los títulos valores. Con la promulgación de la leyes específicas en materia de mercado de valores (o de capitales) en los países que ya lo tienen regulado, se estableció el concepto de los títulos valores emitidos en masa, lo que trajo como consecuencia un crecimiento en el número de títulos en circulación y la consecuente dificultad en su manejo. A esta necesidad de transferencia y almacenamiento por medios electrónicos de los actos jurídicos conectados con el referido título se le ha denominado el fenómeno de la desmaterialización de los títulos



valores.

La doctrina ha distinguido cinco niveles de desmaterialización de los títulos valores, que responden a la clasificación del autor italiano Lener, citado por los autores Andrea Álvarez Roldán y José Pablo Pineda Sancho en su trabajo de tesis; esta inicia del grado más intenso de desmaterialización, para finalizar con las manifestaciones más tenues de este fenómeno. Los cinco grados existentes son: desmaterialización total obligatoria, desmaterialización total facultativa, desmaterialización de la circulación, inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central y la acción en sentido único¹⁸.

En la conferencia sobre el “Mercado de Valores Desmaterializados”, celebrada durante el XIII Congreso Latinoamericano de Derecho Bancario, se definió la desmaterialización como “la figura mediante la cual se emiten, negocian y se extinguen valores por medio de anotaciones en cuenta realizadas por la entidad emisora o por quien esta designe a través de un contrato de consignación”. También se estableció como: “el fenómeno mediante el cual se suprime el documento físico y se reemplaza por un registro contable, que en la mayoría de los casos por ser archivos de computadora se les ha calificado de documentos electrónicos”¹⁹.

b. La aparición de anotaciones en cuenta

La desmaterialización busca darle mayor agilidad, eficiencia, seguridad y disminución de costos al mercado de valores, a efecto de lograr un mejor desarrollo del mismo. El presente trabajo de investigación pretende analizar la viabilidad de la desmaterialización de los títulos valores, específicamente los títulos de crédito en la legislación comercial de Guatemala, enfatizando la importancia de la relación que subyace en el negocio jurídico.

¹⁸ A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. *Los títulos valores electrónicos, análisis de los principios jurídicos de incorporación, literalidad, legitimación, autonomía, abstracción y el fenómeno de la desmaterialización*. Tesis de grado para optar por el grado de Licenciado en Derecho. Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica. 2010. Pág. 76.

¹⁹ Conferencia sobre el “Mercado de valores desmaterializado”. XIII Congreso Latinoamericano de Derecho Bancario. 1998.



Es importante recalcar el hecho de que los títulos valores seguirán existiendo dentro de las relaciones mercantiles comunes y que actualmente la desmaterialización produce en el ámbito bursátil en Guatemala, dada la constante movilización de gran cantidad de títulos en dichas transacciones, se genera la necesidad de un sistema alternativo que sustituya la movilización de grandes cantidades de papel por anotaciones contables, brindando agilidad y eficiencia a las mismas.

El mecanismo tradicional establece que el derecho queda incorporado a un título o documento de papel, de modo tal que el derecho se materializa, convirtiéndose en cosa mueble. Dicho mecanismo de la incorporación del derecho al título o soporte documentado en papel se hace insuficiente para atender las necesidades en la difusión a gran escala en el moderno tráfico jurídico mercantil de los títulos valores, en especial, de los valores mobiliarios. El enorme volumen de títulos que actualmente son objeto de transacciones en bolsa, ha obligado a que en la mayoría de los países, se sustituya el documento, soporte del derecho, por una anotación contable. Modificación que solamente afecta a aquellos títulos que son cotizados y negociados en los mercados de valores. De tal manera, que lo anterior no constituye, en consecuencia, una alteración universal del concepto de título valor.

La desaparición del título determina que el derecho no tenga que materializarse, es decir, que sea en sí mismo un valor, con la desmaterialización evitamos inexactitudes derivadas de procesos manuales y del trasiego físico de títulos, en igual forma con la desmaterialización se disminuyen una serie de costos asociados al uso de papel. La desmaterialización y desincorporación de los valores puede describirse como el fenómeno de pérdida del soporte cartular por parte del valor incorporado, optando por la alternativa de su documentación por medios contables o informáticos, en los cuales se prescinde del soporte papel, asegurado con sellos y firmas autógrafas.

La representación de valores mediante anotaciones en cuenta, conforme la legislación en Guatemala, delimita el marco de aplicación a ciertos valores según el Artículo 2 inciso a) de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías: se entiende por valores todos



aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad u otros derechos reales, de crédito u otros derechos personales o de participación.

1.4 Sistema de anotación en cuenta

El autor Ricardo Gallegos Gómez, lo define como: “un conjunto de normas y principios contenidos en la Ley de Mercado de Valores y en la reglamentación vigente que dan sustento legal y rigen la representación, registro y circulación de valores negociables – inscritos en el Registro del Mercado de Valores– a través de notas contables electrónicas; siempre bajo la custodia, administración y gestión de una entidad autorizada a brindar los servicios de depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, la misma que está bajo el control de la Superintendencia de Compañías y la regulación del Consejo Nacional de Valores”²⁰. Es importante hacer notar que en Guatemala existe un Registro de Valores y Mercancías, como ente encargado de control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados de valores; sin embargo no existe una superintendencia o un ente fiscalizador de la validez de las transacciones continuas realizadas por medio de anotaciones en cuenta, posterior al registro inicial.

²⁰ R. Gallegos Gómez. *El sistema de anotación en cuenta en la Ley de Mercado de Valores*. Revista Jurídica, Facultad de Jurisprudencia, Ciencias Sociales y Políticas, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, 2013. Pág. 265.



a. La anotación en cuenta y la desmaterialización

Existe una relación estrecha entre los conceptos de anotación en cuenta y desmaterialización, sin embargo, no son sinónimos. En general podemos decir que “desmaterialización” es un término de alcance amplio que cuando es usado dentro del contexto de la actividad bursátil, como es el caso de Guatemala, engloba una tendencia y un concepto aplicados en los mercados de valores modernos: representar valores negociables prescindiendo del papel.

La “anotación en cuenta” por su parte involucra dos aspectos. Es una nota contable electrónica, reconocida por la ley, como medio de representación de valores negociables en el mercado de valores; y, además hace referencia a un servicio que están facultados a brindar exclusivamente los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores y que incluye la emisión y administración de las notas contables electrónicas referidas. Podemos concluir que la desmaterialización de valores se implementa por medio de la anotación en cuenta.

El sistema de anotación en cuenta supone la custodia, registro e inscripción de transferencias sobre valores representados por anotaciones en cuenta, la cual es la vía mediante la cual se implementa la llamada desmaterialización de valores. Si bien anotación en cuenta y desmaterialización no son sinónimos, constituyen parte de una tendencia, la representación de valores negociables en el mercado de valores a través de soportes diferentes al papel tradicional.

En Guatemala, el sistema de anotación en cuenta se encuentra previsto por la Ley de Mercado de Valores, contenida en el Decreto 34- 96 del Congreso de la República de Guatemala, para las entidades autorizadas en brindar el servicio de depósito centralizado de compensación y liquidación de valores y tiene aplicación trascendental en las negociaciones de valores a través de las cuales se cumple con la finalidad del mercado de valores, esto es, la canalización de recursos de los ahorristas hacia el sector productivo mediante la compraventa de valores.



1.5 Función económica de los títulos valores

Ronald Coase, citado por el autor Ricardo Manuel Rojas²¹, hizo visibles varios puntos sobre la relación del derecho y la economía, que de alguna manera marcaron el inicio de la nueva disciplina. En primer lugar, mostró que el mercado es un mecanismo costoso en el que no se pueden adoptar todas las decisiones que a priori aparecen como más eficientes. En segundo término, mostró que toda transacción tiene un costo para quien la realiza integrado por tiempo en información que es independiente de sus propios propósitos. Tercero, que cuanto más compleja es una relación, mayores serán esos costos de transacción. Finalmente concluyó que el derecho aparece como una institución que, por una parte, puede facilitar el ejercicio de derechos de propiedad y disminuir los costos de transacción, y cuando ello no es posible, sustituir a los individuos respecto de decisiones que no pueden adoptar en un contexto de intercambio puro.

De esas consideraciones se pueden extraer dos conclusiones:

- a) Existiendo costos de transacción, no es indiferente al orden jurídico la búsqueda del óptimo económico. Entonces, hay normas más eficientes que otras, según permitan o impidan comportamientos más aproximados con ese óptimo.
- b) Las instituciones jurídicas tienen un fundamento económico: abaratar los costos de transacción. Para ello, deben definir los derechos de propiedad, dar seguridad a los contratos y establecer un sistema de responsabilidad civil extra contractual.

Como se menciona anteriormente, el autor Vicente Toledo González²² considera que los títulos de crédito constituyen uno de los más trascendentales inventos dentro de la sociedad contemporánea y la mejor aportación del derecho mercantil a la economía moderna, dado que por medio de ellos se ha facilitado la acreditación, transmisión,

²¹ R.M. Rojas. *Análisis económico e institucional del orden jurídico*. Buenos Aires, Editorial Abaco, 2004. Págs. 303-309.

²² C. Vivante. Ob. Cit. Pág. 49.



negociabilidad de la riqueza y reducción de costos de transacción. Como documentos pertenecen a una categoría específica a la que se ha denominado documentos constitutivos- dispositivos en razón de que son necesarios e indispensables para constituir los derechos y obligaciones a que hace referencia su contenido y para disponer, ejercitar o transmitir los derechos y obligaciones consignados en ellos. La función jurídica de los títulos de crédito consiste en ser representativos de riqueza y según otros autores la de acreditar, transmitir y disponer el derecho consignado en cada título. Los títulos de crédito han llegado a ser considerados el "papel moneda" de los comerciantes y como tales sustitutivos del dinero.

El autor considera que en cuanto al destino normal o regular de los títulos de crédito, los especialistas de la materia lo hacen consistir en que la riqueza o más bien el valor económico representado por estos documentos circule de mano en mano entre sus poseedores legítimos, son utilizados para fines diversos: instrumentos de pago y crédito (cheque y letra de cambio); garantía de una obligación determinada (pagaré); medio para acreditar derechos corporativos (acciones) o instrumento para acreditar garantías (certificado de depósito y conocimiento de embarque); de la definición de los títulos de crédito se desprenden como elementos característicos los siguientes: incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía.



CAPÍTULO II

2. La desmaterialización de los títulos valor y la tecnología

El dinamismo del derecho mercantil en la sociedad conlleva constantes avances tecnológicos e informáticos aplicados a las transacciones comerciales, así mismo se han realizado aportes muy significativos concretamente en el ámbito de los títulos valores, estos han mantenido una relación aparentemente indisoluble entre un derecho (de naturaleza incorporal o inmaterial) y el soporte documental (de carácter material o corporal).

Con la aparición de los títulos valores, los mercados de valores empezaron a manejar un gran número de instrumentos y experimentaron un crecimiento en el volumen de las transacciones. Debido a su gran variedad y a su excesiva expansión a nivel cuantitativo, la circulación o transmisión de los títulos en su forma documental comenzó a resultar complicada; esto evidenció los peligros y costos que implicaban las operaciones realizadas con títulos físicos. Al respecto, el autor Gastón Certad establece: “en la economía moderna, la sociedad anónima ocupa y desempeña una función esencial, cuya trascendencia aumenta progresivamente en las economías en expansión o desarrollo. La proliferación de sociedades anónimas con elevadas cifras de capital, ha ocasionado una masiva aparición de acciones y obligaciones, cuya presencia ha determinado, en los grandes mercados bursátiles, un congestionamiento sin precedentes. Estos centenares o miles de millones de títulos en masa exigen, evidentemente, una compleja manipulación para su administración y una enorme movilización para su transmisión”²³.

Ese incremento en el volumen se presentó tanto con los títulos en masa como con los títulos individuales. Este fenómeno fue conocido con el nombre de “*paper work crisis*” o “*paper crunch*”. Con el propósito de enfrentar y superar la crisis, se iniciaron algunos

²³ G. Certad Maroto. *Temas de derecho cartular*. San José, Costa Rica. Editorial Juritexto, 2001. Pág. 37.



intentos por desahogar los mercados bursátiles y agilizar la negociación de los títulos en los mismos. Lo anterior conllevó al surgimiento de una nueva necesidad de los mercados y esta fue la de dotar a los sistemas financieros de un instrumento útil y ágil que permitiera la movilización de los títulos valores disminuyendo los costos de transacción y con una mayor seguridad. Con esto surgió la emisión de “títulos múltiples”, que representaban a varias unidades. El avance en la tecnología y la computación produjeron la prescindencia en algunos títulos de su sustrato material que ha presentado diferentes momentos: primero, la posibilidad de concentrar en un mismo documento varias acciones brindando así una materialidad única; e inclusive niveles tales de separación total entre el papel y el derecho. Surgió así en la doctrina jurídica el fenómeno denominado “desmaterialización del título valor”²⁴.

Con la generación de títulos múltiples se hace necesaria la implementación de sistemas de gestión o depósito centralizado de títulos. Los títulos múltiples le dieron origen a los “certificados globales” o a los “títulos globales”, caracterizados por la expedición del emisor de un título único. Referente a esto, Héctor Alegría señalaba que “la circulación de los derechos de cada usuario no requería la parcialización del título general, sino que bastaba con asientos u órdenes de movilización”²⁵. El título físico era requerido para el nacimiento de los derechos en él representado, pero ya no para su transmisión. Posteriormente se suprimió la presentación del título o sus derechos accesorios para su correspondiente ejercicio, lo que se extiende a las modificaciones (pago parcial) o actos necesarios para la conservación del título. Aquí se está a un paso de la desmaterialización total del título, a falta únicamente, de la eliminación de las medidas de disfrute y asegurativas. Según el autor Héctor Alegría, en ese momento restaba solo la procedencia de medidas asegurativas (embargos) o derechos reales de garantía (prenda) o de disfrute (usufructo) para que la prescindencia del título – salvo en el origen – fuere total. El último paso se dio con la eliminación del título mismo en su materialidad; los ya mencionados avances tecnológicos permitieron crear o descubrir modalidades operativas que reemplazaran con ventaja a la cosificación del derecho y

²⁴ A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág. 68.

²⁵ H. Alegría. *La desmaterialización de los títulos valores*. En: Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Buenos Aires, Ediciones Depalma. N 126, 1988. Pág. 898.



agilizaran la totalidad de las operaciones sobre ellos. Fue en ese momento en el que prescindió del documento también en el nacimiento del derecho (efecto constitutivo de la creación)²⁶.

Con el análisis del proceso de desmaterialización, se puede apreciar cómo el documento material fue desapareciendo poco a poco de la negociación bursátil, para ser reemplazado por el uso de modernas prácticas informáticas. El creciente desarrollo de la ciencia informática y la incesante necesidad de suprimir el trasiego o movimiento masivo de los títulos valores, fueron los dos factores que propiciaron el proceso de desmaterialización de los títulos valores. Se suprime el soporte documental de los títulos valores, es decir, el papel desapareció para dar paso a un “soporte electrónico”; esta nueva alternativa tenía como prioridad la agilización del intercambio garantizando la seguridad de las transacciones²⁷.

El fenómeno de la desmaterialización ha sido definido por la doctrina latinoamericana como: “la supresión física-material de los títulos, subsistiendo los derechos de cada uno de los titulares en la memoria de un ordenador electrónico, comprendiendo por memoria al archivo que da constancia de los derechos correspondientes (...) trastoca aspectos de gran importancia como es la eliminación física de los propios títulos y una ágil administración a través de ordenadores electrónicos con los controles y seguridades que debe contener el sistema para la tranquilidad de los inversionistas, empresas y bolsa de valores”²⁸.

El autor italiano Raffaele Lener, citado por los autores Andrea Álvarez Roldán y José Pablo Pineda Sancho, lo define como: “la pérdida de correspondencia entre la forma de circulación de las cosas muebles y las formas de circulación de los valores mobiliarios; elementos (cosas muebles y títulos valores) a los cuales, se les intentó aplicar una

²⁶ Ídem, Págs. 893-931.

²⁷ A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág.71.

²⁸ M. Segura Quiroz. *Desmaterialización de los títulos valores*. Buenos Aires, Boletín de la Federación Iberoamericana de Bolsas. Año 4 Número 14 (julio-setiembre), 1987. Pág. 4.



regulación similar, precisamente por la necesidad de hacer más eficiente el comercio comercial²⁹.

Diversos autores consideran que con la desmaterialización se presenta una contradicción, pues dicho fenómeno no cumple con el presupuesto de incorporación de un derecho en un documento, tal es el caso de la regulación legal en Guatemala. Sin embargo, es imprescindible enfatizar la necesidad económico-financiera de minimizar los costos que implican las transacciones comerciales sustentadas en el papel y los beneficios de la desmaterialización del título valor y la desincorporación que implica la disolución de la codependencia entre derecho y título, es decir, separar el negocio causal y el título de crédito; aquel se llama también negocio subyacente porque divide entre lo que fue negocio, que subyace, y lo que emerge que es el título de crédito.

2.1 Grados de desmaterialización

El autor Lener, citado por los autores Andrea Álvarez Roldán y José Pablo Pineda Sancho, considera que la desmaterialización se encuentra presente en los diferentes sistemas con gradaciones de diversa intensidad, tal como se hace referencia en el Capítulo I del presente documento. Existe una clasificación de cinco categorías que van en degradación desde la forma más intensa de desmaterialización hasta la más débil. Esta es: desmaterialización total obligatoria, desmaterialización total facultativa, desmaterialización de la circulación, inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central y la acción en sentido único³⁰.

a. Desmaterialización total obligatoria

En esta modalidad, existe una fractura completa e irreversible del vínculo íntimo que existe entre el título (cosa corporal) y el derecho (cosa incorporal). Esto genera una

²⁹ A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág. 72.

³⁰ Ídem, Págs. 76-81.



crisis interpretativa de la definición tradicional de título-valor; en virtud de que en este tipo de desmaterialización, el título se elimina en forma definitiva y el derecho contenido o incorporado en el mismo se materializa en una anotación en cuenta. Este sistema ha sido acogido mediante la experiencia Francesa y Danesa, en las cuales se da una ruptura total del ligamen entre "*Recht am Papier*" y "*Recht aus dem Papier*" (derecho sobre el documento y derecho del documento respectivamente). Aquí, el título desaparece completamente y el derecho que a él estaba incorporado se materializa solo mediante una inscripción en un asiento contable.

b. Desmaterialización total facultativa

En esta modalidad también existe una fractura completa e irreversible del nexo título-derecho. Sin embargo, se diferencia de la desmaterialización total obligatoria, en que se deja a juicio o voluntad del poseedor del título, si mantiene el mismo en soporte físico u opta por su depósito en un sistema de gestión centralizada (caja de valores o depósito colectivo de valores). Con lo anterior, se puede observar que junto con los nuevos valores sin soporte en papel, podrán seguir existiendo otros que sí sean verdaderamente documentados en dicho soporte físico. Una vez que el título se incorpora al sistema de gestión centralizada, ya no puede volver a su estado original, es decir, como documento físico. Este grado constituye una forma menor de desmaterialización. El poseedor del título tendrá la facultad de seleccionar entre la conservación del mismo o su introducción al régimen de administración centralizada; al elegir el sometimiento del título a la central, el título valor se sustituiría por una anotación en cuenta.

c. Desmaterialización de la circulación

Esta es una variante menos intensa que la desmaterialización total facultativa. Se aplica cuando un título existe físicamente; sin embargo, el tenedor lo deposita facultativamente en un sistema de gestión centralizada y desde ese momento, inicia el proceso de la circulación de los derechos, pero no a través de la entrega material del



documento, sino mediante la forma de operaciones contables de carácter informático, las cuales se les adjudica los mismos términos y principios cartulares del título valor. El derecho se desprende del documento para circular con independencia de este. En este caso, no hay desaparición absoluta del documento, es decir, el título existe materialmente (existencia cartular); por tal motivo se ha considerado que el concepto más preciso no es el de “desmaterialización” sino el de “desincorporación de la circulación”. En este grado, no se produce la desaparición corporal total del título valor; sin embargo, sus posteriores transmisiones se efectúan sin la respectiva entrega material del documento. Esta modalidad sustituye la circulación real del documento por una circulación contable; en ese sentido, se está ante una típica inmovilización del documento. Este sistema es reversible, el depositante tiene la posibilidad de retirar su título de la central en cualquier momento. Sin embargo, no puede pretender obtener el mismo título que depositó, ya que se produjo una desmaterialización en serie; pero puede retirar un título equivalente, es decir, un documento que comporta idénticas características con el depositado.

d. Inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central

Este grado consiste en la transferencia fiduciaria de los títulos a favor de un ente central; la *traditio* se suprime y la circulación de los títulos valores se reduce a una inscripción en cuenta. La transferencia de valores de un fiduciante a otro, se presenta sin movimiento material y la circulación de los títulos se reduce a un fenómeno meramente contractual. Este es un nivel atenuado de desmaterialización que se denomina también “impropia”. Se caracteriza por la transferencia sin la tradición ni circulación material o cartular, siendo un fenómeno meramente escritural. En esta modalidad, no se puede hablar de desmaterialización en sentido estricto, por cuanto no existe una incidencia directa sobre el documento. Dentro de este estadio no se pretende el ejercicio de los derechos sin la presencia del documento de tal forma que, lo único que se da, es una transferencia sin materialidad. Sin embargo, la legitimación sí se encuentra justificada en el sustento cartular.



e. La acción en sentido único

Esta se trata de la sustitución de los títulos accionarios por un documento o certificado global que representa la totalidad de la participación social del titular; pero no configura un título valor, por carecer de vocación circulatoria. La emisión de la acción en sentido único concluye la tipología antes descrita; esta constituye el nivel más leve de desmaterialización, de acuerdo con Lener. El autor considera que este es un estadio anómalo de desmaterialización, producto de la experiencia suiza del *Einwegnamenaktlen* o *actions nominatives á sens unique*, según el cual la sociedad que negocia acciones en bolsa viene casi a cumplir el papel de gestora centralizada al tener la posibilidad de emitir certificados en sentido único; estos, incorporan participaciones enteras de inversionistas individuales y no están destinados a circular. En el instante de transferirse la participación social, debe entregársele a la sociedad; esta, lo va a destruir y va a emitir uno o más certificados a nombre de los nuevos titulares.

Estos certificados en sentido único nacen para ser depositados; el hecho de que tengan materialidad no los convierte en un título valor. Para Lener, la única novedad es que contienen una serie de derechos que pertenecen a diferentes sujetos legitimados en un solo documento; por ello, el soporte físico no desaparece aunque sí lo hace el cartular, pues no se considera un título valor, ni siquiera es negociable. Por otro lado, en cualquier momento el titular puede pedir a la entidad depositaria de los valores la emisión física de los mismos.

El autor Certad Maroto considera que: "...recurriendo a las categorías reconocidas por nuestro derecho cartular, este certificado no solo no es título valor, sino ni siquiera título impropio (pues no circula), ni documento de legitimación (pues no legitima)..."³¹. En esta etapa se presenta división entre el valor y el documento, ya que no existe un soporte material mediante el cual se transfiera un derecho corporal; hasta los grados

³¹ G. Certad Maroto. Ob. Cit. Pág. 66.



más tenues, como lo son la inscripción fiduciaria de los títulos ante una central. afecta el documento como tal sino que únicamente se da una desaparición de la *traditio* o entrega, o como en el caso de los certificados globales o macrotítulos depositados ante una central de valores, donde se presenta igualmente una desincorporación de la circulación.

El autor Daniel Espina, considera que “la culminación del proceso de desmaterialización tiene lugar al desaparecer completamente el título valor, de modo que la representación en un específico documento, cuya caracterización propia como bien mueble servía de instrumento a la circulación y al ejercicio de la titularidad jurídica incorporada, ya no sea necesaria para una especial reglamentación del tráfico jurídico del derecho. La supresión del soporte cartular puede ser incluso originaria, no existiendo título alguno en ningún momento, sin tener lugar sucesivamente, tras la necesaria conversión o transformación de un primer y peculiar documento”³².

Con lo anteriormente descrito se infiere que la optimización de la desmaterialización se alcanza con la “desmaterialización total obligatoria”; debido a que es en este grado el título se elimina en forma definitiva y el derecho contenido o incorporado en el mismo se materializa en una anotación en cuenta.

2.2 Ventajas y desventajas de la desmaterialización

La globalización, internacionalización de los mercados e integración que conducen a la negociación de valores en mercados no domésticos exige que se utilicen mecanismos que minimicen los riesgos que supone el desplazamiento físico de los títulos. Así también, la influencia notoria y el acercamiento de los sistemas latinos o de derecho escrito de influencia romano-germánica a los modelos anglosajones; se toman en consideración las dificultades intrínsecas que conlleva este fenómeno, siendo las principales:

³² D. Espina. *Las anotaciones en cuenta: un nuevo medio de representación de derechos*. Madrid, Editorial Civitas S.A., 1995. Pág. 167.



- Las presiones por parte de organismos internacionales dirigidas a lograr que los países del área emprendieran las acciones necesarias para el logro de una rápida armonización internacional.
- La creación de manera paulatina de una cultura de valores, aparejada con la aparición generalizada de nuevas opciones en la negociación de títulos valores; formas de negociación a través de redes; presencia de los procesos de titularización o securitización; esto, han llevado a la modernización del derecho relacionado con el mercado de valores.
- La transparencia en el mercado, que implica proporcionar en tiempo real la información adecuada sobre la formación de precios y permite a los inversionistas invertir sus recursos con mayor eficiencia y agilidad.
- La masificación de los títulos por el volumen de las personas que actualmente tienen la calidad de accionistas, principalmente originada por los procesos de privatización.

Por otro lado, el fenómeno de la desmaterialización proporciona numerosas ventajas para un mercado de valores, como por ejemplo:

- Mayor facilidad en la circulación de valores, pues se prescinde de su desplazamiento; esto facilita su administración.
- Mayor velocidad en la transmisión de datos.
- Reducción de costos innecesarios para el emisor; se elimina el diseño, impresión y elaboración de títulos y con ello el costo de manejo y custodia de los mismos.
- Eliminación de inventarios físicos de valores.
- Reduce el tiempo en que se lleva a cabo el control y verificación de los títulos; esto gracias a la comprobación electrónica.
- Los valores mantienen fuerza ejecutiva en virtud de la constancia de titularidad.
- Facilita la negociación, al evitar los inconvenientes generados por la demora en la entrega de los documentos físicos.



- Mayor seguridad y reducción de los riesgos de pérdida, traslado, deterioro, destrucción, hurto, robo y falsificación de títulos valores.

Quienes apoyan el surgimiento, la utilización y la aplicación de los títulos valores electrónicos, señalan una serie de ventajas que se mencionan a continuación³³:

- Se reduce la posibilidad de fraude, al crear una mayor seguridad jurídica.
- Se da solución a la crisis del papel mediante la utilización de medios electrónicos que resultan más céleres y económicos, aspectos de importancia para el buen desenvolvimiento y la fluidez del comercio.
- Puede darse la verificación automática de su contenido y validez.
- Es posible el control de todos los títulos emitidos por el mismo emisor.
- Permiten recibir la información sobre las transacciones de los valores nominativos en el mercado secundario en línea.
- No requiere de fraccionar y sustituir los valores.
- Permiten al inversionista comprar y vender valores en un mínimo de tiempo.
- Evita distorsiones en los precios, generadas por la demora en la entrega de los certificados emitidos, tanto por compras como por la entrega de derechos en acciones.

Para tal efecto Vicente Toledo González³⁴, también establece ventajas y desventajas del proceso desmaterializador, respecto a las desventajas en dicho proceso, considera que:

- Requiere, para su desarrollo, de cuatro agentes participantes: un emisor, un intermediario, un depositario y un inversionista. Cada agente participante requiere de información, conocimientos, recursos materiales que no exige el proceso materializador.
- Riesgo de ser víctima como usuario o inversionista de parte de intermediarios sin

³³A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág. 109.

³⁴V. Toledo González. Ob. Cit. Págs. 77,78.



escrúpulos.

- Costo, que implica acceder a una red electrónica a plenitud y realizar los actos y operaciones reclamadas con el proceso desmaterializador.
- Carencia de un registro obligatorio de personas y empresas proveedoras en el comercio electrónico de productos semejantes a valores bursátiles.
- Afectación patrimonial por el actuar delictuoso de hackers y piratas electrónicos.
- Colapso en los sistemas informáticos por el contagio deliberado de virus electrónicos

Entre las ventajas del proceso desmaterializador el autor considera que:

- Implica un ahorro considerable de espacios, recursos humanos y materiales, respecto del proceso materializado.
- Los ahorros de tiempo, espacio, personal y costos en la expedición, colocación y custodia de los títulos desmaterializados, permite ofrecerlos con mayores atractivos para el público inversionista.
- Penetración de los títulos desmaterializados en los mercados de valores a mayor número de clientes inversionistas.
- Se eliminan errores e inexactitudes cometidos con el proceso material.
- Desaparece el riesgo de pérdida y falsificación de documentos.
- Favorece para los inversionistas la mejor comparación y elección en cuanto a costo, tiempo y ganancia que pretenden.
- El inversionista de títulos desmaterializados puede comprarlos, venderlos o negociarlos en un mínimo de tiempo.
- Posibilidad de realizar operaciones comerciales con los títulos desmaterializados, durante las 24 horas de los 365 días del año.



2.3 Los títulos valor electrónicos y la firma electrónica

Con la aparición de estos títulos, los mercados de valores empezaron a manejar un gran número de instrumentos y experimentaron un crecimiento en el volumen de las transacciones; esto evidenció los peligros y costos que implicaban las operaciones realizadas con títulos físicos. Lo anterior da origen de los títulos valores electrónicos y el fenómeno de la desmaterialización. El título valor electrónico implica la creación de una prestación sobre una base o archivo operado electrónicamente (mensaje de datos), sin necesidad de que esta conste en un soporte físico; dado que su existencia, circulación, garantía o ejecución se cumplirán efectuando una simple referencia o clave técnica.

En otras palabras, estos títulos sustituyen el papel, al llevar a cabo las diversas operaciones mediante el novedoso mecanismo de registros electrónicos; es decir, la base papel documental deja de ser necesaria para justificar derechos, realizar transferencias o constituir gravámenes, 'los títulos valores surgieron como una respuesta socio-económica a la patente necesidad de movilizar la riqueza de forma ágil y segura; con esto se sustituyó a la antigua institución civil de la cesión de créditos. En ese sentido, algunos autores consideran que la contribución de mayor importancia del Derecho Comercial al progreso y evolución de la economía moderna vino dada por la creación de los títulos valores"³⁵.

Tradicionalmente, la concepción de título valor siempre ha estado acompañada de la idea de un documento material. Así, el título valor implica, en primera instancia, la existencia de un soporte físico en el cual se incorpora por escrito el derecho a una prestación o una promesa incondicional de pago, de tal manera que la tenencia del documento escrito resulta equivalente a la tenencia del derecho en él incorporado. El autor Hildebrando Leal Pérez considera que: "...a diferencia de lo que sucede en el derecho civil, el título y el derecho en él incorporado no son elementos distintos y separados: el título ha dado nacimiento a un nuevo derecho, forma una sola cosa:

³⁵ Ascarelli citado por M. Broseta Pont. *Manual de Derecho Mercantil*. 10ª. Edición. Madrid. Editorial Tecnos S.A, 1994. Pág. 619.



quien es propietario del documento es por ello titular del derecho. El título no prueba el derecho, lo contiene. Quien tiene el título, tiene el derecho. Quien da el título, da el derecho. Quien roba el título, roba el derecho”³⁶.

Los títulos valores tradicionales, que dieron inicio a la institución crediticia, surgieron debido a la necesidad de los antiguos comerciantes de buscar una alternativa que permitiera el efectivo flujo de la riqueza, “las legislaciones comerciales definen a los títulos valores como aquellos documentos necesarios para legitimar el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora; la primera característica de los títulos valores es precisamente su carácter de documentos y no cualquier documento, sino uno con ciertas características “*ad substantiam actus*”; de tal forma que al no cumplirlas no producirá los efectos propios del título valor. En términos generales, puede decirse que título valor es el documento al cual se incorpora un derecho, de manera tal que documento y derecho se fusionan en una sola entidad y se hacen conjuntamente necesarios para su ejercicio y transmisión”³⁷. Sin embargo, dichos instrumentos deben responder a los constantes avances de la economía (la dinámica del derecho mercantil) y tecnología actual. Lo anterior conlleva a que la idea tradicional de título valor, ligada a su naturaleza corpórea, evolucione e incluso desaparezca en la forma en que hoy la conocemos, originándose así la figura de título valor electrónico. El creciente desarrollo tecnológico ha penetrado casi todos los ámbitos del quehacer humano. Ello ha tenido su mayor influencia en el comercio, ofreciendo un importante avance en la seguridad jurídica y celeridad de las operaciones comerciales, como producto de la globalización se inicia del concepto de “desmaterialización de los títulos valores” y luego se pasó al de “título valor electrónico”, ambos nacidos de la crisis del papel y los elevados gastos que genera la emisión de títulos en masa. El autor Leal Pérez señala que: “los títulos valores se desarrollan y transforman no por azar sino por necesidad, por circunstancias ajenas a los mismos”³⁸.

³⁶ H. Pérez Leal. *Títulos valores*, 2ª. Edición. Santafé de Bogotá. Ediciones Fundación Jurídica Colombiana. 1992. Pág. 17.

³⁷ J.E. Cachon Blanco. *Derecho del Mercado de Valores*, T.I, Madrid, Editorial Dykinson 1992. Pág. 124.

³⁸ H. Pérez Leal. Ob. Cit. Pág. 11.



El autor Vicente Toledo González,³⁹ analiza aspectos importantes del proceso desmaterializador abordados de la siguiente manera:

a. Naturaleza jurídica de los documentos desmaterializados

La teoría integral de los títulos de crédito les otorga la naturaleza jurídica de documentos constitutivos dispositivos en tanto necesarios para constituir derechos y obligaciones e igualmente para disponer, transmitir o ejercitar dichos derechos y obligaciones. Bajo este enfoque se discute si los documentos en los que se ha dado la desmaterialización encajan o no en el concepto de documento constitutivo dispositivo. Quienes sostienen la primera posición nos dicen que aunque los documentos desmaterializados tienen la naturaleza jurídica del título de crédito, debe realizarse un proceso de adaptación sobre las figuras o negocios de su teoría general, incluida una definición que comprenda tanto el contenido de los títulos tradicionales como la de los desmaterializados en el comercio electrónico.

b. Definición de título desmaterializado

El autor sostiene que la definición más completa que a la fecha se ha elaborado sobre los títulos de crédito corresponde a César Vivante, quien nos dice: “títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo en ellos consignado”. Para los autores que sostienen que los documentos desmaterializados son títulos de crédito, la definición de Vivante sigue vigente. También cita al autor Óscar Durán, quien elaboró una tesis sobre este tema tan complejo, propone como definición ajustada a la teoría integral sobre los títulos desmaterializados la siguiente: “Los títulos de crédito son los documentos materiales y/o electrónicos necesarios para ejercitar el derecho y o el valor del mensaje de datos literal y autónomo que en ellos se consignan”.

³⁹ V. Toledo González. Ob. Cit. Págs. 78-81



c. Principios que rigen los títulos desmaterializados

Aún si se equiparan los documentos desmaterializados con los títulos de crédito, realizando los ajustes y adaptaciones necesarias, se debe fortalecer lo que respecta a los principios de la obligación plena derivado de un acto unilateral, el consistente en la formalidad en los derechos y las obligaciones cambiarias; el principio de la autonomía y sobre todo el principio de inoponibilidad de excepciones.

d. Elementos característicos de los títulos desmaterializados

Los que admiten que los documentos desmaterializados son títulos de crédito, convalidan sus cuatro elementos tradicionales: la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía en los términos de su teoría general. Sin embargo, se debe fortalecer el tema a efecto de explicar a plenitud los alcances de la incorporación y sobre todo de la autonomía.

e. Agentes participantes en el proceso desmaterializador

El autor Vicente Toledo González,⁴⁰ expone que se consideran agentes esenciales en todo sistema de valores desmaterializados, por orden de aparición: al emisor; al intermediario financiero y/o bursátil; al depositario y/o custodio de los valores y al inversionista

- El emisor

El emisor, como parte del proceso desmaterializador, es la entidad o empresa que coloca sus valores o instrumentos a la venta por medio del mercado bursátil, con el fin de captar los ahorros del público para financiar sus inversiones u obtener capital de

⁴⁰ Ídem, Págs. 72-77.



trabajo, para cuyo efecto emite títulos de capital y/o deuda. Dichos emisores pueden ser públicos o privados. Los primeros son aquellos entes o instituciones de carácter estatal que colocan valores en el mercado bursátil, mientras que los segundos son aquellos entes o instituciones que no tienen el carácter estatal, ni utilizan los recursos de los que se allegan para fines públicos, sino al contrario, para intereses específicamente particulares.

La concertación de operaciones con títulos valor en el mercado primario y secundario, se realiza por medio de sistemas electrónicos, lo cual tiene la gran ventaja de que los movimientos efectuados quedan automáticamente registrados en medios informáticos magnéticos.

- El intermediario financiero y/o bursátil

El intermediario financiero y/o bursátil en el mercado de valores y como parte del proceso desmaterializador, es la sociedad anónima de capital variable, que se encuentra debidamente autorizada para en forma habitual poner en contacto la oferta y la demanda de valores mediante la oferta pública, esto es, mediando y ejecutando operaciones de compra y venta, sin tomar posiciones por cuenta propia. Así, los intermediarios están en posibilidad de administrar y manejar carteras de valores de terceros, además de efectuar otras actividades análogas y complementarias que se encuentren expresamente autorizadas por la ley o, en su caso, por la propia entidad que autoriza.

Según lo menciona el citado autor, en el caso de México, los intermediarios tienen el carácter de casas de bolsa o de especialistas bursátiles, constituidas como sociedades anónimas de capital variable debidamente autorizadas e inscritas, a fin de realizar todas aquellas operaciones de intermediación con títulos valores y actividades conexas, como operaciones de correduría y comisión entre el público ahorrador e inversionista y los emisores de valores. Las casas de bolsa, mediante la desmaterialización de los títulos de crédito seriales, optimizan la colocación de los



mismos entre personas indeterminadas a través del mercado de valores. En este sentido, es destacable mencionar que algunas de las más trascendentes actividades que las casas de bolsa realizan son con base en el proceso desmaterializador de los títulos de crédito.

En efecto, las operaciones de intermediación, la guarda y administración de valores, la recepción de fondos por operaciones de valores y la operatividad como especialista bursátil, son algunas de las actividades propias de estos intermediarios financieros, cuya funcionalidad se apoya en los sistemas electrónicos e informáticos que procesan y transfieren los valores e información, siempre en busca de eficiencia, seguridad y rapidez. Por su parte, los especialistas bursátiles son sociedades anónimas que cuentan con la debida autorización y estar en posibilidad de operar como un intermediario en el mercado de valores sobre determinado tipo de valores, siendo además accionistas de la Bolsa. Se deduce una diferencia primordial de estos intermediarios financieros respecto de las casas de bolsa. Los primeros no pueden participar en todas las acciones, es decir, únicamente podrán participar sobre un tipo de valor que será aquel sobre el que estén autorizados en el piso de remates. En cambio, una casa de bolsa podrá operar sobre cualquier valor sin ninguna limitación al respecto.

- El depositario

El depositario dentro del proceso desmaterializador es una entidad especializada que recibe títulos valor electrónicos para administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad. Su objetivo primordial es mantener un sistema electrónico de cuentas en un registro central para efecto de eliminar el riesgo que para los tenedores representa el manejo de títulos físicos, agilizando las transacciones en el mercado secundario y facilitando el cobro de rendimientos de capital e intereses. Para tal efecto, el emisor proporcionará al depositario toda la información pertinente que abarquen los componentes esenciales de un valor desmaterializado y los nombres de los



beneficiarios de cada valor, e igualmente satisfará cualquier otra condición requerida.

El registro central lleva razón de las carteras de valores desmaterializados, con los derechos y limitaciones que de ellos se derivan, conservados por los partícipes depositarios a disposición en cualquier momento de los inversionistas.

- El inversionista

Los inversionistas son las personas físicas o morales cuyos excedentes monetarios y de liquidez son canalizados al mercado de valores a fin de demandar y adquirir valores inscritos en el respectivo Registro. El inversionista facilita el acceso a la inversión, así como la liquidez a fin de poder recurrir al mercado de valores a vender acciones, permitiendo además una diversificación de portafolios.

La tecnología en las operaciones comerciales y las nuevas formas de garantizar la celeridad y seguridad, propiciaron el cuestionamiento de la utilización de instrumentos y mecanismos que, lejos de facilitar tales transacciones, las dificultaban y retardaban su pleno desenvolvimiento, así inicia la necesidad de prescindir de la utilización del papel y utilizar medios que resultasen más ágiles y económicos, tales como el soporte electrónico.

La implementación de los títulos valores electrónicos en las diversas legislaciones debe superar el formalismo proveniente de tradiciones culturales; dicha implementación debe garantizar que los actos jurídicos cumplan con ciertas normas que les otorguen seguridad jurídica. Con la aplicación de los métodos adecuados de seguridad esta política ha sido implementada con gran éxito en diversos sistemas financieros, tal es el caso de Guatemala en cuanto al mercado de valores y mercancías. Es imprescindible que los títulos valores electrónicos superen en garantías, seguridad y ventajas a los ordinarios mediante una debida regulación legal; así mismo consideramos que dichos factores garantizarán el éxito en la implementación de los títulos electrónicos.



Algunos tratadistas como Ricardo León Carvajal y Martha Cecilia Giraldo han señalado lo siguiente: “Las bases de datos, archivos, centros de procesos, registros automatizados, registros electrónicos y mensajes operados electrónicamente a través de claves técnicas, son el soporte esencial para la existencia del título valor electrónico; sistemas electrónicos que permiten incorporar el derecho, constituyendo una unidad, “un matrimonio indisoluble”, al igual que papel y derecho incorporado constituyen un título valor (tradicional)...”⁴¹. Diversas normativas han otorgado instrumentos (firma digital, entidades certificadoras, equivalencia funcional, certificado digital, documento electrónico) que le pueden ser aplicados a estos novedosos documentos.

La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional – CNUDMI–, fue creada con el objeto de fomentar la armonización y unificación progresivas del derecho mercantil internacional; se tiene presente para ello, el interés de los países en desarrollo, en el progreso amplio del comercio internacional. Dada la naturaleza del comercio electrónico, la CNUDMI optó por utilizar la Ley Modelo, que constituye el marco legal adoptado a través de una conferencia internacional, dicha normativa sirve de base para reglamentar las materias tratadas por esa ley en diversos países, no tiene carácter obligatorio para los Estados (a diferencia de los tratados o convenios internacionales), sino de sugerencia legislativa. La CNUDMI ha elaborado distintas Guías Jurídicas o Leyes Modelos que tienen por objetivo facilitar el comercio electrónico, en particular el uso de métodos de comunicación y almacenamiento de información sustitutos de los que utilizan papel, que sean aceptables para los Estados que tengan sistemas jurídicos, sociales y económicos diferentes, de manera que puedan contribuir de forma significativa al establecimiento de relaciones económicas internacionales armoniosas, como resultado de la actividad de la CNUDMI se da origen a La Ley Modelo sobre Comercio Electrónico y la Ley Modelo sobre Firmas Digitales.

⁴¹ R. León Carvajal y M.C. Giraldo. *Título valor electrónico*. Medellín. Señal Editora, 1999. Pág. 29.



La Ley Modelo sobre Comercio Electrónico fue recomendada para que se incorporara en los ordenamientos de cada país, como medio para facilitar y dar seguridad a las relaciones jurídicas entre particulares. Los principios generales en los que se basa son:

- Facilitar el comercio electrónico en el interior y más allá de las fronteras nacionales.
- Validar las operaciones efectuadas por medio de las nuevas tecnologías de la información.
- Fomentar y estimular la aplicación de nuevas tecnologías de la información.
- Promover la uniformidad del derecho aplicable en la materia.
- Apoyar las nuevas prácticas comerciales.

Con el objeto de estandarizar el derecho aplicable a las formas de comunicación, almacenamiento y autenticación de información sin soporte de papel también fue recomendada a los Estados la Ley Modelo sobre las Firmas Electrónicas; a efecto de reducir la incertidumbre de los efectos jurídicos en el uso de las firmas electrónicas, que constituyen una de las técnicas modernas de autenticación electrónica que ha sustituido el uso de firmas manuales o tradicionales, con la finalidad de:

- Facilitar el empleo de firmas electrónicas.
- Conceder igualdad de trato a los usuarios de documentación con soporte en papel y a los consignados en soportes informáticos.

En cuanto a las disposiciones más relevantes reguladas en la Ley Modelo de la CNUDMI sobre comercio electrónico, para el desarrollo del presente tema, se encuentran: los artículos del 6 al 9, que disponen lo referente a los requisitos para la implementación de las comunicaciones electrónicas, que en sus partes conducentes, de la siguiente forma: Artículo 6. Escrito 1) Cuando la ley requiera que la información conste por escrito, ese requisito quedará satisfecho con un mensaje de datos si la información que éste contiene es accesible para su ulterior consulta. 2) El párrafo 1) será aplicable tanto si el requisito en él previsto está expresado en forma de obligación como si la ley simplemente prevé consecuencias en el caso de que la información no



conste por escrito. Artículo 7. Firma: 1) Cuando la ley requiera la firma de una persona, ese requisito quedará satisfecho en relación con un mensaje de datos: a) Si se utiliza un método para identificar a esa persona y para indicar que esa persona aprueba la información que figura en el mensaje de datos; y b) Si ese método es tan fiable como sea apropiado para los fines para los que se generó o comunicó el mensaje de datos, a la luz de todas las circunstancias del caso, incluido cualquier acuerdo pertinente. 2) El párrafo 1) será aplicable tanto si el requisito en él previsto está expresado en forma de obligación como si la ley simplemente prevé consecuencias en el caso de que no exista una firma. Artículo 8. Original: 1) Cuando la ley requiera que la información sea presentada y conservada en su forma original, ese requisito quedará satisfecho con un mensaje de datos: a) Si existe alguna garantía fidedigna de que se ha conservado la integridad de la información a partir del momento en que se generó por primera vez en su forma definitiva, como mensaje de datos o en alguna otra forma; b) De requerirse que la información sea presentada, si dicha información puede ser mostrada a la persona a la que se deba presentar. 2) El párrafo 1) será aplicable tanto si el requisito en él previsto está expresado en forma de obligación como si la ley simplemente prevé consecuencias en el caso de que la información no sea presentada o conservada en su forma original. 3) Para los fines del inciso a) del párrafo 1): a) La integridad de la información será evaluada conforme al criterio de que haya permanecido completa e inalterada, salvo la adición de algún endoso o de algún cambio que sea inherente al proceso de su comunicación, archivo o presentación; y b) El grado de fiabilidad requerido será determinado a la luz de los fines para los que se generó la información y de todas las circunstancias del caso. Artículo 9. — Admisibilidad y fuerza probatoria de los mensajes de datos 1) En todo trámite legal, no se dará aplicación a regla alguna de la prueba que sea óbice para la admisión como prueba de un mensaje de datos: a) Por la sola razón de que se trate de un mensaje de datos; o b) Por razón de no haber sido presentado en su forma original, de ser ese mensaje la mejor prueba que quepa razonablemente esperar de la persona que la presenta. 2) Toda información presentada en forma de mensaje de datos gozará de la debida fuerza probatoria. Al valorar la fuerza probatoria de un mensaje de datos se habrá de tener presente la fiabilidad de la forma en la que se haya generado, archivado o comunicado el mensaje,



la fiabilidad de la forma en la que se haya conservado la integridad de la información en la forma en la que se identifique a su iniciador y cualquier otro factor pertinente.

El Artículo 6 tiene la finalidad de definir la norma básica que todo mensaje de datos deberá satisfacer para que pueda considerarse que satisface un requisito (legal, reglamentario o jurisprudencial) de que la información conste o sea presentada por escrito. Las razones por las cuales el derecho interno acostumbra a requerir la presentación de un “escrito”: 1) dejar una prueba tangible de la existencia y la naturaleza de la intención de las partes de comprometerse; 2) alertar a las partes ante la gravedad de las consecuencias de concluir un contrato; 3) proporcionar un documento que sea legible para todos; 4) proporcionar un documento inalterable que permita dejar constancia permanente de la operación; 5) facilitar la reproducción de un documento de manera que cada una de las partes pueda disponer de un ejemplar de un mismo texto; 6) permitir la autenticación mediante la firma del documento de los datos en él consignados; 7) proporcionar un documento presentable ante las autoridades públicas y los tribunales; 8) dar expresión definitiva a la intención del autor del “escrito” y dejar constancia de dicha intención; 9) proporcionar un soporte material que facilite la conservación de los datos en forma visible; 10) facilitar las tareas de control o de verificación ulterior para fines contables, fiscales o reglamentarios; y 11) determinar el nacimiento de todo derecho o de toda obligación jurídica cuya validez dependa de un escrito. La ley modelo recomienda que al adoptar un criterio funcional, debe prestarse atención al hecho de que el requisito de un “escrito” ha de ser considerado como el nivel inferior en la jerarquía de los requisitos de forma, que proporcionan a los documentos de papel diversos grados de fiabilidad, rastreabilidad e inalterabilidad. El requisito de que los datos se presenten por escrito (lo que constituye un “requisito de forma mínimo”) no debe confundirse con requisitos más estrictos como el de “escrito firmado”, “original firmado” o “acto jurídico autenticado”.

En cuanto a la validez de las firmas electrónicas, el Artículo 7 de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Comercio Electrónico se basa en el reconocimiento de las funciones que cumple una firma manuscrita en papel. Durante la preparación de la Ley Modelo de



la CNUDMI sobre Comercio Electrónico, se examinaron las siguientes funciones tradicionales de las firmas manuscritas: identificar a una persona, proporcionar certidumbre en cuanto a su participación personal en el acto de la firma; y vincular a esa persona con el contenido de un documento. Se señaló además que una firma podía cumplir diversas funciones, según cuál fuera la naturaleza del documento firmado. Por ejemplo, una firma podía constituir un testimonio de la intención de una parte de considerarse vinculada por el contenido de un contrato firmado, de la intención de una persona de respaldar la autoría de un texto (manifestando así su conciencia de que del acto de la firma podrían derivarse consecuencias jurídicas), de la intención de una persona de asociarse al contenido de un documento escrito por otra persona, y del hecho de que una persona estuviera en un lugar determinado en un momento determinado.

El Artículo 8 subraya la importancia de la integridad de la información para su originalidad y fija criterios que deberán tenerse en cuenta al evaluar la integridad: la consignación sistemática de la información, garantías de que la información fue consignada sin lagunas y protección de los datos contra toda modificación. El Artículo vincula el concepto de originalidad a un método de autenticación y se centra en el método de autenticación que debe utilizarse para cumplir el requisito. El Artículo se basa en los siguientes elementos: un criterio sencillo como el de la “integridad” de los datos; una descripción de los elementos que deben tenerse en cuenta al evaluar esa integridad; y un elemento de flexibilidad, como, por ejemplo, una referencia a las circunstancias.

La finalidad del Artículo 9 es establecer la admisibilidad de los mensajes de datos como pruebas en actuaciones legales y su fuerza probatoria. Con respecto a la admisibilidad, el párrafo 1), al disponer que no debe negarse la admisibilidad de los mensajes de datos como pruebas en actuaciones judiciales por la sola razón de que figuran en formato electrónico, hace hincapié en el principio general enunciado en el Artículo 4 y es necesario para hacerlo expresamente aplicable a la admisibilidad de la prueba, aspecto en que podrían plantearse cuestiones particularmente complejas en ciertas



jurisdicciones. El término “la mejor prueba” expresa un tecnicismo necesario en ciertas jurisdicciones de *common law*. No obstante, el concepto de “la mejor prueba” puede ser fuente de incertidumbre en los ordenamientos jurídicos que desconocen esa regla. Los Estados en que la expresión carezca de sentido y pueda causar malentendidos tal vez deseen adoptar el régimen modelo sin hacer referencia a la regla de “la mejor prueba”.

El título valor electrónico se convierte en la creación de una prestación sobre una base, archivo o centro de proceso operado electrónicamente sin necesidad de que repose o deba convertirse en un soporte de papel o similar; dado que su existencia, circulación, garantía o ejecución se cumplirán, afectan una simple referencia o clave técnica.

Generalmente las normas contenidas en los distintos cuerpos normativos suelen indicar que el título valor es un documento y en ese sentido, ha de considerarse que el soporte de un título valor electrónico será el mensaje de datos, el cual contiene la información generada, enviada, recibida, almacenada, comunicada por medios electrónicos, ópticos o similares, como pudieran ser, entre otros, el intercambio electrónico de datos, internet, el correo electrónico, el telegrama, el télex o el telefax.

De manera más sencilla, “se pueden definir a los títulos valores electrónicos como aquellos instrumentos que sustituyen el papel; se llevan a cabo las diversas operaciones mediante el novedoso mecanismo de registros electrónicos. Es decir, la base papel documental deja de ser necesaria para justificar derechos, realizar transferencias o constituir gravámenes. La obligación que generan los documentos electrónicos no nace con la creación y firma de un papel, sino que emerge de la voluntad unilateral del creador del documento en un determinado soporte electrónico; esto origina una “obligación electrónica” en la cual no es necesaria la entrega física al beneficiario de dicha obligación unilateralmente creada. La mención del derecho que se incorpora significa la expresión de la voluntad del creador del título valor, su intención de obligarse de conformidad con el tenor literal del título, ya sea ordenando el pago de una obligación o prometiendo su cumplimiento; esto es que incorpore un derecho a una prestación de dar como en el caso de la letra de cambio, el pagaré o el cheque, que



incorpore un derecho sobre ciertos bienes como en los conocimientos de embarque, las cartas de porte o que incorpore un derecho de contenido corporativo como en los bonos emitidos por sociedades mercantiles. La declaración de voluntad contenida en un título valor es unilateral, autónoma e irrevocable. Unilateral, pues basta la sola expresión de voluntad de cada uno de los intervinientes en la creación del título, expresada con los requisitos de ley, para que se obligue al cumplimiento de la prestación. Autónoma, ya que el creador está obligado al pago del título valor independientemente de quién sea su tenedor. Irrevocable, pues una vez exteriorizada la declaración de voluntad contenida en el título valor es definitiva, no puede ser retirada”⁴².

Respecto a los títulos de crédito, se establece una serie de requisitos para que los documentos produzcan efectos. En el caso específico de Guatemala, el Artículo 386 del Código de Comercio determina los requisitos propios de cada título y los generales y esenciales que deben contener los títulos en general, tales como: el nombre del título del que se trate, la fecha y el lugar de creación, los derechos que incorpora, el lugar de cumplimiento o ejercicio de tales derechos y la firma de quien lo crea; dichas características pueden aplicarse a los títulos valores electrónicos, sin perjuicio de las especiales contempladas por la ley para cada tipo en particular.

En los títulos electrónicos, se cumple con el requisito de “incorporación del derecho al documento”, pues el derecho estará incorporado en un mensaje de datos (documento del título valor electrónico), no en el soporte tradicional de papel. El requisito de la firma de quien crea el título, tiene como función primordial identificar al creador del documento.

⁴² A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág. 150.



2.4 Firma electrónica

En el caso del título valor electrónico, el requisito de la firma se puede satisfacer mediante la utilización de cualquier método confiable y apropiado que permita identificar al autor del mensaje de datos que contiene el título valor, además de verificar que dicha persona aprueba las declaraciones ahí registradas. Los métodos basados en sistemas de criptografía asimétrica, como es el caso de la firma digital, ofrecen gran seguridad y confiabilidad al momento de estructurar obligaciones mercantiles y más tratándose de títulos valores.

La estructuración de un título valor electrónico utilizando la firma digital (sistema de criptografía asimétrica) sería el siguiente:

“El creador del título, que necesariamente debe tener firma digital (firma el documento por medio de la clave privada), registra en un mensaje de datos las declaraciones que dan lugar a la prestación cambiaria. Dicho mensaje es transformado mediante la aplicación de un hash, procedimiento que se adelanta a través de la clave privada del creador.

Para que el mensaje pueda tenerse por título valor, es indispensable que el mismo sea enviado al beneficiario (quien comprueba la validez de la firma por medio de la utilización de la clave pública vinculada a la clave privada), pues toda obligación cambiaria deriva su eficacia de una firma impuesta en un título valor y de su entrega con la intención de hacerlo negociable conforme a su ley de circulación. Aquí el requisito de la entrega se cumple con el envío del mensaje de datos.

El destinatario del mensaje, que es el beneficiario del título valor, al recibirlo puede verificar que la transformación de la información se hizo con la clave privada del creador. Tal verificación la lleva a cabo aplicándole al mensaje de datos la clave pública del creador y si el resultado obtenido es el de que esta clave corresponde a la clave privada, puede considerar que el mensaje de datos sí es de autoría del creador del título y que por tanto se obliga con su contenido. Adicionalmente, el beneficiario, al



desarrollar los pasos establecidos para el proceso de verificación, puede verificarse la información, consultándola sin problema alguno, y archivándola en el disco duro de su computadora o en otro medio electrónico designado para tal fin.

En los casos en los que la información contenida en el mensaje de datos ha sufrido variación, el destinatario, al recibir el mensaje, puede constatar tal circunstancia, toda vez que es el mismo sistema el que arroja unas alertas que indican que la información ha sido modificada; esto, permite al beneficiario o al endosatario de un título valor electrónico negarse a recibir el mensaje. Se puede observar que la firma digital se vale de dos claves, una privada y una pública, relacionadas matemáticamente entre sí, las que aplicadas metódicamente a un mensaje de datos en particular permiten determinar quién es el autor del mensaje, si este aprueba su contenido y si el mismo no ha sufrido variación”⁴³.

El título valor electrónico cumple el carácter que identifica el derecho en el contenido, con el título mismo, pero ya no en forma de un bien corpóreo, sino como un mensaje de datos. Es importante mencionar que en Guatemala es viable la desmaterialización de los títulos valor y que es necesario que se valore la existencia del derecho sin ser necesario que se encuentre expresamente en el título o mensaje de datos, pues debe reconocerse el derecho desde que surge la relación subyacente.

Al otorgársele validez a los mensajes de datos, se permite también la existencia de títulos valores contenidos en medios electrónicos. Para algunos autores, debe precisarse que no siempre un mensaje de datos tendrá la calidad de título valor, pues ello dependerá de si el mismo cumple o no con los requisitos exigidos por la legislación mercantil para tipificarlos.

La Ley Modelo de la CNUDMI sobre comercio electrónico establece: Artículo 5. — Reconocimiento jurídico de los mensajes de datos: No se negarán efectos jurídicos, validez o fuerza obligatoria a la información por la sola razón de que esté en forma de mensaje de datos. La exhibición de los títulos electrónicos, funciona de una manera

⁴³ Ídem, Págs. 152, 153.



diferente, pues la exhibición material del título no existe; esto, no impide la ejecución del derecho, ya que en la práctica su pago se verifica electrónicamente mediante una nota, débito en la cuenta del obligado cambiario.

En Guatemala, el Artículo 389 del Código de Comercio respecto a la exhibición del título de crédito, que establece que: El tenedor de un título de crédito, para ejercer el derecho que en él se consigna, tiene la obligación de exhibirlo y entregarlo en el momento de ser pagado. Si sólo fuera pagado parcialmente, o en lo accesorio, deberá hacer mención del pago en el título y dar, por separado, el recibo correspondiente, exige la exhibición del título para hacer valer el derecho consignado en él, pues la exhibición material del título no existiría en el caso de la aplicación de lo estipulado para los títulos electrónicos; sin embargo esto no debe impedir la ejecución del derecho como se indica anteriormente.

La firma autógrafa del creador es uno de los requisitos esenciales para la eficacia de los títulos de crédito, según el Artículo 386 numeral 5, del Código de Comercio de Guatemala. El título valor electrónico también puede contener la firma de su creador, dicha firma no consistirá en una firma autógrafa; sin embargo, debe cumplir con las funciones propias de toda firma, es decir, debe ser: indicativa, declarativa y probatoria.

“Indicativa, ya que identifica plenamente a la persona que interviene en la creación de un documento, en el caso de los títulos valores a su creador u originador y a las personas que se adhieren a él, ya sea para obligarse o para tomar el lugar del acreedor.

Declarativa, pues la firma significa que el suscriptor acoge o declara como suya la manifestación de voluntad contenida en el documento.

Probatoria, en cuanto constituye una aceptación de lo que se declaró en el documento y que por lo tanto puede ser exigido legalmente”⁴⁴.

⁴⁴ Ídem, Pág. 131.



La Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas de Guatemala establece, en el Artículo 33 que la firma electrónica y la firma electrónica avanzada, tendrán respecto a los datos consignados en forma electrónica, el mismo valor jurídico que la firma manuscrita en relación con los consignados en papel.

En la actualidad existen tecnologías que permiten la utilización de firmas digitales en los mensajes de datos; estas firmas presentan diferentes modalidades dependiendo del proceso informático que se utilice para su creación. En general, el sistema más utilizado de firma digital es aquel que emplea dos claves, una pública y una privada, implementadas mediante el sistema de criptografía asimétrica, de tal manera que la clave privada solo es accesible por el titular de la firma digital y la clave pública es utilizada por cualquier persona que sea destinataria del mensaje.

Los autores Andrea Álvarez Roldán y José Pablo Pineda Sancho⁴⁵, mencionan que diversas legislaciones concuerdan que para otorgarle a la firma digital la misma fuerza y efectos que a una manuscrita, se deben cumplir las siguientes características:

- Debe ser única la persona que la usa: ya que es posible que una persona comunique a otra su clave privada y que así se emitan documentos o títulos valores fraudulentamente.
- Debe ser susceptible de ser verificada: este hecho ocurre cuando se descifra el mensaje mediante la clave pública del originador.
- Debe estar bajo el control exclusivo de la persona que la usa: se considera que si un título valor electrónico es firmado por persona diferente del dueño de la clave privada, no se reconocerá la legitimidad del título ya que el tenedor del mismo siempre lo será de buena fe, Fernando Londoño Hoyos considera: “los títulos valores sienten horror por los litigios: su seguridad, base de la misión que cumplen en el desarrollo de la vida económica, depende de la certeza jurídica que prestan a

⁴⁵ Ídem, Págs. 132-134.



quien los adquiere”⁴⁶, el control exclusivo se desvirtúa cuando se trata de una digital que ha sido certificada por una entidad de certificación.

- Debe estar ligada a la información o mensaje, de tal manera que si estos son cambiados, la firma digital será invalidada: la firma digital debe ir incorporada al mensaje formando uno solo, no se puede cambiar el contenido del mensaje sin invalidar la firma. En otras palabras, así como el concepto de incorporación en los títulos valores pone en evidencia la inseparabilidad entre el derecho y el documento, tal concepto llevado al mundo de los mensajes de datos nos señala la indivisibilidad entre el título valor en forma electrónica o más bien, la mención del derecho y la firma digital.
- Debe estar conforme con las reglamentaciones, las cuales se refieren principalmente al papel de las entidades de certificación en relación con las firmas digitales.

El título valor electrónico exige el desaparecimiento de la firma autógrafa, no solo con respecto al girador sino también de los endosantes o avalistas. Resulta posible saber con certeza absoluta que una determinada declaración de carácter unilateral, proviene de quien nominalmente aparece como su autor en el mensaje respectivo. Los títulos valores electrónicos sustituyen la firma ológrafa por otros medios electrónicos, los cuales resultan eficaces y seguros debido a que permiten identificar con certeza a la persona que emite el mensaje.

La globalización económica, hace necesaria la integración de los mercados locales, con los internacionales y esto genera el aumento del uso de los medios electrónicos y, en especial de los documentos electrónicos que ofrecen ventajas como su conservación y transmisión, y garantizan la identidad del originador o creador del mensaje; el uso del documento electrónico ha alcanzado un alto grado de confiabilidad

⁴⁶ F. Londoño Hoyos. *Los Títulos Valores*. Revista Cámara de Comercio de Bogotá. N.4 septiembre, 1971. Pág. 287.



CAPÍTULO III

3. La desmaterialización de los títulos valores y el derecho que incorporan

La desmaterialización puede describirse "como el fenómeno de pérdida del soporte cartular por parte del valor incorporado, optando por la alternativa de su documentación por medios contables o informáticos"⁴⁷. Como se ha mencionado anteriormente, el proceso desmaterializador tiene varias ventajas, "con la desmaterialización o con la inmovilización de los valores se elimina las inexactitudes derivadas de procesos manuales y del trasiego físico de títulos, en igual forma con la desmaterialización se disminuyen una serie de costos asociados al uso de papel"⁴⁸.

La desmaterialización implica la prescindencia del soporte material o papel para hacer constar el valor en un registro o hacer que este tenga un soporte electrónico o virtual; se efectúa mediante las anotaciones en cuenta y la inscripción de estos mediante anotaciones en cuenta y la inscripción correspondiente en el registro contable. "Los valores que generalmente se representan por anotación en cuenta son las acciones, las obligaciones y derechos de suscripción preferente. Las anotaciones en cuenta cumplen una importante función, pues, a través de ellas se agiliza y se brinda seguridad al tráfico jurídico mercantil y a los derechos así representados. Esta modalidad de representación consiste en sustituir el papel por una técnica que recurre a una simple anotación del derecho en un registro contable"⁴⁹.

La anotación en cuenta constituye un sistema que, utilizando básicamente las modernas técnicas informáticas, suprime el movimiento de masas de papel y devuelve a los mercados de capitales la agilidad que habían perdido; "las anotaciones en cuenta suponen, una técnica de representación de posiciones jurídicas alternativa a la tradicional

⁴⁷ F. Valenzuela Garach. *La Información en la Sociedad Anónima y el Mercado de Valores*. Madrid, Editorial Civitas, S.A., 1993. Pág. 96.

⁴⁸ C. García Kilroy. *Apuntes para la Liquidación de Valores*. San José, Costa Rica, 1998. Pág. 134.

⁴⁹ R. Beaumont Callirgos y R. Castellares Aguilar. *Comentarios a la nueva Ley de Títulos Valores*. Lima. Editorial Gaceta Jurídica. 2000. Pág. 61.



de los títulos valores, que, como ésta, imprime un particular régimen al ejercicio y transmisión de los derechos que se instrumentan a través de ellas⁵⁰. Estas anotaciones en cuenta poseen la misma naturaleza y contienen en si, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los títulos físicos. A dichos valores desmaterializados se le puede reconocer como "valores representados por medio de anotaciones en cuenta". Debemos entender con claridad el significado de la desmaterialización de valores para comparar entre un sistema electrónico de alta seguridad y el documento físico como forma tradicional de comercio.

“Con el devenir del uso de la tecnología en las operaciones comerciales y nuevas formas de garantizar la celeridad y seguridad de esferas específicas de este ramo comenzó a cuestionarse en varios sectores la utilización de instrumentos y mecanismos que según los operadores del comercio, lejos de facilitar tales transacciones las dificultaban y retardaban su pleno desenvolvimiento. Pronto se comenzó a advertir la necesidad de prescindir de ciertas formalidades como la utilización del papel para recoger los negocios jurídicos, dándose paso así a algunas formas diferentes en las que se propone suprimir dicho material, y utilizar medios que resultasen más económicos”⁵¹.

En la actualidad se está viviendo la era de las telecomunicaciones y el máximo desarrollo del derecho comercial, apoyado con la llegada de las nuevas tecnologías y han superado según algunos doctrinarios antiguas figuras, lo que a su vez, responde a un fenómeno que algunos autores vienen a definir como la “*paper crisis*” para hacer alusión al inminente hecho de que se está prescindiendo de dicho material, siendo sustituido por otro tipo de soportes más económicos como el electrónico o magnético.

Todo lo anterior, no podía resultar ajeno al derecho mercantil pues se dice que dicho fenómeno ha significado que, instituciones como los títulos valores vean afectadas algunas características que eran consideradas inherentes a su esencia misma, como

⁵⁰ G. Jiménez Sánchez. *Lecciones de Derecho Mercantil*. Madrid, Editorial Tecnos, S.A., 1992. Pág. 322.

⁵¹ M. Azuaje y N. Rodríguez. *Implicaciones actuales del avance tecnológico en el derecho mercantil ¿desmaterialización o nueva forma de documentación de los títulos valores?*, Revista de derecho No. 22. Caracas, Venezuela. Tribunal Supremo de Justicia, 2006. Págs. 13-35.



su incorporación a un documento escrito. Se habla entonces de que no es necesario en algunos casos, que dicho título repose sobre un papel, lo que conlleva a la generación de una serie de consecuencias que obligan a un nuevo estudio y al replanteamiento de dichas instituciones que ya no pueden ser consideradas de la forma tradicional.

La tendencia que comenzó en Alemania a mediados del año 1937 en donde funcionaba un sistema de depósito de títulos que aceptaba la transferencia de estos sin su entrega, siguió en Francia en 1949 en donde se fundó la Sicovam (Sociedad Interprofesional para la Compensación de Valores Mobiliarios) a la cual podían entregarse los títulos de modo facultativo (sistema que se ha mantenido con ciertas variantes y en la actualidad el título en papel ha desaparecido definitivamente siendo sustituido por las anotaciones en cuenta), se ha ido incorporando paulatinamente en diversos países del mundo el fenómeno de la desmaterialización de los mismos⁵².

Distintas denominaciones se han empleado para hacer referencia a este fenómeno, las más comunes son: desmaterialización, desincorporación o desdocumentación, y se utilizan para significar el proceso por el que se sustituye el título valor tangible esto es, “papel” por anotaciones en cuenta. Las cuales, poseen la misma naturaleza y contienen en sí, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones presentes en los llamados títulos tangibles. Razón por la que se afirma además que, a dichos valores “desmaterializados” se les puede reconocer como “valores representados por medio de anotaciones en cuenta”. “La anotación en cuenta por su parte es la representación electrónica de los derechos de un tenedor sobre un valor, en el registro contable que lleva un depósito centralizado de valores”⁵³.

⁵² J.L. Gómez Díez. *El título valor electrónico, especial referencia a la letra de cambio electrónica y la actuación notaria*, Revista La Notaría No.4, Marcial Pons, Colegio Notarial de Catalunya. 2011. Págs. 101-107.

⁵³ <http://www.supervalores.gov.co/depositos.htm#190>.



3.1 Consecuencias de la incorporación

De conformidad con la autora Nuria Bermejo Gutiérrez⁵⁴, de la Universidad Autónoma de Madrid, las principales consecuencias de la incorporación consisten en:

- El ejercicio del derecho: Facilita la prueba del derecho inmaterial.
- Para la transmisión del derecho: Se aplica a los derechos incorporados el régimen jurídico de los derechos reales, singularmente, las reglas de protección de la apariencia.

La autora, expone que los efectos de incorporación según la ley de circulación son:

- Primer grado: el deudor puede pagar a cualquiera poseedor del título, pero no está obligado a ello (puede admitir otras pruebas).
- Segundo grado: el deudor puede pagar a cualquier poseedor, pero no vendrá obligado si duda de su legitimación material. No hay presunción de legitimidad material a favor del tenedor y sólo tiene obligación de pagar a acreedor materialmente legitimado. En ningún caso puede pagar a quien no se encuentre en posesión del título. Se transmiten por consentimiento; no se precisa la entrega (la entrega del documento es mero accesorio) no se reduce ningún riesgo en el plano de la transmisión Deudor, igual Acreedor/tenedor (Sólo neutralizan el riesgo deliberación del deudor respecto de la necesidad de notificación, pues solo opera el principio de presentación en ese punto) Títulos-valor nominativos o directos "*Rektapapiere*" (letra con cláusula "no a la orden"), No lo son: el cheque nominativo, las acciones nominativas, etc.
- Tercer grado: el deudor debe pagar a quien esté en posesión del título, pues hay presunción de legitimación material, esto es, de que el derecho existe y que su titular es quien lo posee. No debe pagar si sabe y prueba que no es titular legítimo.

⁵⁴ N. Bermejo Gutiérrez. Material docente de la asignatura Derecho mercantil III, curso académico 2007-2008, Universidad Autónoma de Madrid.



Transmisión por entrega: elimina riesgos de inoponibilidad a terceros y limitaciones excepciones.

- Cuarto grado: el deudor debe pagar al adquirente, pues hay presunción de legitimación material, aun cuando haya adquirido de un no dueño (hay adquisición a *non domino*) adquirente títulos-valor plenos o en sentido estricto o de fe pública (títulos al portador y a la orden: letra de cambio, cheque, pagaré, obligaciones, acciones).

De la misma manera considera que la eficacia de la incorporación se representa en el ejercicio de los derechos de la siguiente manera:

- Los derechos no pueden ejercitarse sin la posesión del título. Principio de presentación. Para recibir el pago del dividendo, del interés o de la letra se exige la presentación del título.
- Se elimina el riesgo de deliberación. Principio de legitimación. El poseedor del título queda eximido de probar su derecho (titular de la letra, de la acción, de la obligación, quien posee la cambia, el título accionario o la obligación).

Así también, manifiesta que la transmisión de los derechos contenidos en los títulos valores se realiza de la siguiente forma:

- Los derechos no pueden ser transmitidos sin la entrega del título de conformidad al principio de tradición.
- La adquisición de un título valor tiene publicidad posesoria y es oponible *erga omnes* de conformidad con el principio de adquisición a *non domino*.
- Quien adquiere el derecho incorporado de un no titular a título oneroso y de buena



fe deviene “propietario”. Se suprime el riesgo de pertenencia del derecho de conformidad al principio de limitación de excepciones.

- No hay sucesión en la persona del cedente y el deudor no puede oponer las excepciones que tuviera frente a su acreedor. Se suprime el riesgo de existencia y consistencia del derecho.

En cuanto a la constitución de los derechos, considera que los derechos no nacen sin la producción del título, por ejemplo: la letra de cambio (título constitutivo) y las acciones y obligaciones (títulos declarativos), pues hasta que no se incorporan al documento no se gobiernan por el derecho de los títulos-valor.

Referente a los derechos incorporales, considera que el ejercicio para hacer valer dichos derechos se realiza de la siguiente manera:

- Los derechos incorporales, por ejemplo: un crédito, se ejercita conforme las reglas de derecho común. Mediante el pago al acreedor el deudor se libera. En caso de cesión, el deudor se libera pagando al primitivo acreedor hasta que no se le notifica. Surge el riesgo de liberación del deudor.
- Prueba del derecho. El titular del derecho incorporal (el cesionario del crédito o de la acción no incorporada) debe acreditarlo frente al deudor.

Respecto a la transmisión de los derechos incorporales se debe considerar lo siguiente:

- Los derechos incorporales se transmiten por la mera voluntad de las partes. Es una transmisión silenciosa.
- Respecto a la oponibilidad. La adquisición del crédito sólo es oponible a terceros desde que consta de forma cierta la fecha de la transmisión.



- Adquisición del derecho. Quien recibe un crédito de un no titular no adquiere el derecho de crédito. Entonces, el adquirente sólo tiene una acción de responsabilidad frente al cedente. Surge el riesgo de pertenencia del crédito.
- Régimen de excepciones. La cesión de créditos provoca la sucesión del cesionario en la persona del cedente. El deudor que no consiente o no conoce la cesión puede oponer al cesionario las excepciones que tenía frente al cedente, por ejemplo: la compensación. Surge el riesgo de existencia y consistencia del crédito.

En cuanto a la constitución de los derechos: Los derechos incorporales nacen de la ley, del contrato y del ilícito.

Respecto a la eficacia de la desincorporación, expone que en contraposición de la incorporación, los beneficios en el ejercicio de los derechos en la desincorporación son:

- Principio de presentación, el ejercicio de los derechos. Por ejemplo: el pago del dividendo o del interés, requiere de la inscripción de la titularidad en el registro de anotaciones en cuenta.
- Principio de legitimación, la persona que aparezca legitimada en los registros contables será tenido por titular legítimo.

Para la transmisión de los derechos se debe considerar lo siguiente:

- Tiene lugar mediante transferencia contable de conformidad al principio de tradición.
- La transmisión es oponible a terceros desde que se haya producido la inscripción en el registro de anotaciones en cuenta según el principio de adquisición a *non domino*.
- El tercero que adquiera a título oneroso y de buena fe valores representados



mediante anotaciones en cuenta de persona legitimada para ello según los registros contables no quedará sujeta a reivindicación. Principio de limitación de excepciones. No hay sucesión en la persona del cedente.

En cuanto a la constitución de los derechos, los derechos nacen con la inscripción en el registro contable. Ahora bien, el efecto constitutivo de la inscripción tiene carácter limitado.

3.2 La aplicación de la desmaterialización de los títulos valores en Guatemala

3.2.1 Proceso de desmaterialización en Guatemala

La Bolsa de Valores Nacional de Guatemala, reconoce que la desmaterialización de valores significa sustituir los valores físicos por anotaciones en cuenta, en los registros contables del emisor, representando de esta manera, los documentos físicos. Los registros del emisor son manejados por caja de valores. En la desmaterialización de valores los inversionistas, en vez de recibir de la emisora un título físico, reciben de caja de valores una constancia de adquisición, la cual está amparada por la anotación en cuenta correspondiente a la inversión realizada, dicha constancia de adquisición no es negociable, únicamente acredita la adquisición de los valores respectivos⁵⁵.

La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta se acredita mediante la exhibición de constancias de titularidad. Dichas constancias son emitidas por el propio emisor o, de contar con la debida autorización de este, pueden ser emitidas por su agente o por caja de valores. Estas constancias no son negociables y solamente acreditan la titularidad de los valores. En dicha constancia se indica el período de su vigencia, que

⁵⁵ www.bvnsa.com.gt



no puede ser superior a 15 días, así como el motivo de su expedición.

Las anotaciones en cuenta conllevan ventajas para las empresas emisoras, los agentes de bolsa y los inversionistas. En este contexto se mencionan las principales:

a. Para la empresa emisora

- Reducción de costos: Se elimina el diseño, impresión, elaboración de títulos, firmas y con ellos el costo de manejo y custodia de los mismos.
- Eliminación de costos de traslado y de aquellos relacionados con el cobro de intereses y/o capital.

b. Para el agente de bolsa

- Reduce el tiempo en que se lleva a cabo el control de los títulos.
- Elimina el costo de personal a cargo de entrega de los títulos.
- Elimina el costo de custodia y manejo de los títulos.

c. Para el inversionista

- Mayor agilidad en el proceso: El proceso de impresión de láminas implica varias semanas para que el inversionista reciba su título físico. Con las anotaciones en cuenta, una vez liquidada la operación, el inversionista inmediatamente puede negociar el valor que ha adquirido.
- Elimina el riesgo de traslado, pérdida, robo, deterioro o destrucción del título.

d. Contribuye a una mayor eficiencia del mercado

- Información en línea de todos los valores colocados a través del Registro Auxiliar del Emisor.
- Control directo sobre toda la información referente a la emisión.
- Eliminación de restricciones para la negociación.
- Forma de emisión en mercados internacionales



En Guatemala se ejerce la desmaterialización de títulos valores, representadas a través de anotaciones en cuenta, en la realización de dicha actividad es importante mencionar la función del Registro del Mercado de Valores y Mercancías, ya que es el órgano técnico encargado del control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados; sin embargo el Registro no ejerce funciones de supervisión solamente las siguientes: registral, normativa o de reglamentación y de vigilancia o fiscalización, dicha fiscalización solamente se realiza en función del cumplimiento de las normas y obligaciones legales por parte de los actores en los mercados; no así para garantizar la eficacia de los títulos y de las operaciones.

La desmaterialización en Guatemala, solo se aplica a los títulos valores referidos en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, no así en los títulos regulados en el Código de Comercio, es por ello la importancia de impulsar la desmaterialización de estos para agilizar las transacciones comerciales y la adaptación de los requisitos formales establecidos en la legislación actual.

3.2.2 Desmaterialización de los títulos valores representados por medio de anotaciones en cuenta en Guatemala

Tal como lo expone el Licenciado Daniel Ubaldo Ramírez Gaitán: “la desmaterialización de los títulos ocurre cuando los registros electrónicos son constitutivos del título de propiedad, de suerte que si existe el documento escrito en papel, ya no tienen en sí efecto constitutivo y podrá conservar cierto valor como evidencia, para el caso que se omita el registro o que este contenga errores. Tal desmaterialización, se ha extendido gracias al comercio electrónico y permite la adquisición, transmisión o disposición de títulos de crédito bursátiles, sin necesidad de la expedición o tenencia material de los



documentos, con la ventaja de que las operaciones efectuadas automáticamente registradas en medios informáticos magnéticos”⁵⁶.

Este proceso permite aumentar los volúmenes, importes y transacciones bursátiles, mejorando considerablemente las condiciones de liquidez y transparencia del mercado al existir una mayor velocidad y menor costo en la ejecución de operaciones. Respecto al depósito colectivo de valores, el Licenciado Daniel Ubaldo Ramírez Gaitán cita al autor Sergio Rodríguez Azuero, quien comenta que en virtud de los depósitos centrales de valores, “se trunca o suspende el proceso circulatorio de un título a partir del depósito en la entidad autorizada para recibirlo. Esto es, que el truncamiento surge de lo que la doctrina ha llamado la desmaterialización de los instrumentos en virtud de los cuales su reconocimiento físico se sustituye por un certificado electrónico que da cuenta de su existencia, y del reconocimiento de la persona autorizada para ejercitar los derechos respectivos. Por consiguiente esta desmaterialización, puede producirse en cualquier momento...de hecho, puede ocurrir que títulos que estén circulando el mercado, se depositen en una central y a partir de ese momento, se desmaterialicen. Puede suceder que los títulos se creen, pero antes de colocarse en el mercado la emisión, se entreguen al depósito centralizado, en cuyo caso, a partir de ese momento quedará cercenada la posibilidad de circular. Y podrá ocurrir incluso, que nunca se emitieran en papel, sino que dicha emisión se hiciese desde un comienzo, en forma electrónica, por lo que no habría documentos propiamente para entregar”⁵⁷

De conformidad con el Artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, lo regula como contrato, el depósito colectivo de valores tiene lugar cuando una bolsa de comercio, o quien esta designe como sociedad depositaria, se obliga a restituir a depositante o a quien este designe, valores por el mismo monto y de la misma clase, especie y emisor que los depositados, pero no necesariamente los mismos, en consecuencia, la depositaria puede disponer de los valores en ella depositados para el

⁵⁶ Ramírez Gaitán, Daniel Ubaldo. Valores representados por medio de anotaciones en cuenta. Impulso Mercantil, octubre-diciembre 2010. Guatemala, 2010. Pág. 17.

⁵⁷ Ídem, Pág. 17.



solo efecto de restituir a otros depositantes, valores homogéneos. Este Artículo también establece que los endosos, registros de endosos y transferencias que se operen sobre los valores depositados, podrán sustituirse por partidas de crédito o débito, según corresponda, que la depositaria opere en sus registros correspondientes, en cuyo caso, cualquier acto de disposición se entenderá realizado en relación a valores homogéneos a los depositados, aunque no fueren los mismos.

El Artículo 18 de la citada ley lo prevé como un servicio que pueden proporcionar las bolsas de comercio, y su importancia estriba en que flexibiliza el funcionamiento del mercado bursátil, ya que además de facilitar la custodia, administración y liquidación de valores, permite establecer con base en asientos contables y certificaciones de los mismos, la titularidad sobre los valores cuando están siendo colocados o negociados en el mercado bursátil. Por estar regulado como un contrato, se rigen por las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, su reglamento y por lo estipulado en el propio contrato.

El Artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, se refiere a la posibilidad de crear o emitir y negociar los valores, por medio de anotaciones en cuenta; el Artículo 52 establece que cuando se adopte esta modalidad de creación, se aplicará para todos los valores que se emitan en serie. El Artículo 54 de este cuerpo legal, establece que los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se crean por virtud del asiento correspondiente en los libros de contabilidad del emisor, y que la base del asiento contable lo constituirá el instrumento legal de emisión.

El Artículo 55 de la Ley de Mercado de Valores, establece lo relativo a la circulación, la transmisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar mediante asiento de partida contable en los libros del emisor. La anotación a favor de subsecuentes adquirentes producirá los efectos de una plena transmisión de dominio de los valores. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la anotación.



El Artículo 56, establece la legitimación o titularidad que posee la persona inscrita en los libros de contabilidad del emisor, pues este se presume como legítimo tenedor de los valores representados por medio de las anotaciones en cuenta correspondientes y podrá hacer valer los derechos que dichos valores le confieran; y que el emisor que pague de buena fe a quien aparezca inscrito en sus libros como titular de los valores, se liberará de la obligación. El emisor, como responsable del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, deberá tener en todo momento para consulta de cualquier persona interesada, una copia autenticada del instrumento de emisión y cualquier otra información relacionada con la misma.

Para su colocación, el emisor dará en consignación, a uno o más agentes o entidades que presten sus servicios de depósito colectivo de valores, parte o toda la emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, que los agentes asentarán en su propia contabilidad, con base en el documentos respectivo. Una vez operados los asientos contables, se podrán negociar los valores y podrá expedirse a favor de los adquirentes la o las constancias de asiento contable, que acredite la adquisición de los respectivos valores. La copia de dicha constancia deberá remitirse al emisor al día hábil siguiente de la liquidación, a fin de que este efectúe inmediatamente las respectivas anotaciones en cuenta a favor del adquirente. Para el efecto la sociedad emisora y el o los agentes designados de común acuerdo con la bolsa de comercio en que dichos valores se coticen, establecerán los registros contables, las normas de organización y funcionamiento de los sistemas de identificación y control de valores representados por medio de anotaciones en cuenta. La ley establece que la sociedad emisora de valores representados mediante anotaciones en cuenta tiene la obligación de practicar en sus libros de contabilidad, los asientos correspondientes a todos los actos o negocios jurídicos, que se realicen respecto de tales valores.

En el Artículo 62, se establece que la constitución de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta, solo será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado el correspondiente asiento en los libros de contabilidad del emisor. Por su parte el Artículo 64 dispone que la legitimación para



el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, podrán acreditarse mediante la exhibición de constancias contables, suscritas por el contador y el representante legal del emisor. El o los agentes del emisor podrán emitir constancias por cuenta de este, cuando se encuentren expresamente facultadas para ello. Dichas constancias, no surtirán más efectos que el acreditamiento de la titularidad; serán expedidas a favor de persona determinada y no serán negociables. El Artículo 65 establece que solo podrá operarse en los asientos contables, la enajenación o gravamen de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, si quien dispone en cualquier forma de los valores, aparece legitimado para ello en los registros contables correspondientes.

3.3 El derecho que incorporan los títulos valores

La incorporación, es un elemento básico para comprender el presente trabajo de investigación y se define como: objetivación, fusión, o nexo, indisoluble de un derecho o una obligación a un documento. En virtud de la incorporación el derecho del beneficiario o titular, así como la obligación de cada suscriptor, ya no existen por si, sino que son dependientes del documento, expuestos a sus contingencias y vicisitudes. La legitimación surge como consecuencia de la incorporación y que se crea un nexo indisoluble entre un derecho o una obligación con un documento, al extremo que el derecho o la obligación se convierten en algo accesorio del documento, tomando en cuenta que se puede acreditar, transmitir, ejercitar o disponer de ese derecho (derecho cambiario) quien tenga en su poder el título de crédito; de tal cuenta solo podrá exigírsele el cumplimiento de una obligación cambiaria a quien haya estampado su firma, impresión digital o firma a ruego; con el carácter de obligado en el documento; la calidad que otorga un título de crédito a su poseedor legítimo para que exhibiendo el título se entienda facultado legalmente para ejercitar el derecho consignado a su favor en el propio documento; en doctrina eso es la legitimación. Respecto a la literalidad, el derecho del beneficiario y la obligación de cada uno de los suscriptores son determinados por lo anotado en cada título. La autonomía, se define como la condición



o estado de independencia que dentro de un título de crédito, guarden entre derechos y las obligaciones, incorporados en el propio documento, la autonomía protege la circulación del título y la buena fe de los tenedores, cuya primacía en materia cambiaria es indiscutible.

En la relación documental existe relación causal, básica o fundamental, que es el negocio jurídico subyacente que generó la relación entre las partes y por otra parte, relación cartular, resultante del documento emitido, con características y efectos propios, que origina acciones también diversas de las que resultan de la relación fundamental o básica. Por ello, dice Montoya Manfredi, “la falta de un requisito formal destruye la eficacia del título-valor como tal, pero no invalida el acto jurídico que dio origen a la creación o transferencia del documento”⁵⁸. El objetivo de la desincorporación consiste en hacer valer el derecho separando el negocio causal y el título de crédito, reconociendo de esta forma la importancia de diferenciar el negocio subyacente y el resultado del mismo que se constituye en un título de crédito.

3.4 Aspectos legales y procesales de los títulos de crédito en Guatemala

3.4.1 Código de Comercio

El Artículo 385 del Código de Comercio establece lo relativo a los títulos de crédito y los describe como documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio o transferencia es imposible independientemente del título. Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles.

Los requisitos establecidos en el Artículo 386, establecen que solamente producirán los efectos los títulos de crédito que llenen los requisitos propios de cada título en particular y los generales siguientes:

- a. El nombre del título de que se trate.

⁵⁸ U. Montoya Manfredi. Ob. Cit. Pág.18.



- b. La fecha y lugar de creación.
- c. Los derechos que el título incorpora.
- d. El lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos.
- e. La firma de quien lo crea. En esta literal también se establece que en los títulos en serie podrá estamparse firmas por cualquier sistema controlado y deberán llevar por lo menos una firma autógrafa.

El Artículo 385 del Código de Comercio establece que: son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio y transferencia es imposible independientemente del título. Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles. Para diferenciarlo de los demás títulos valores podemos decir que títulos de crédito son títulos valores obligacionales o reales, que incorporan un derecho literal y autónomo cuyo ejercicio o transferencia es imposible independientemente del título, y que deben cumplir con las formalidades legales establecidas (*ad solemnitatem*), las características de dichos documentos son:

- El formalismo: Es un documento sujeto a una fórmula especial de redacción y debe contener los elementos generales de todo título y los especiales de cada uno en particular. La forma es esencial para que el negocio jurídico surja. También lo es en el aspecto procesal pues el documento es eficaz en la medida que contenga los requisitos que exija la ley.
- Incorporación: El derecho es algo accesorio al documento, según esta característica, al transferir el documento se transfiere también el derecho. El derecho se transforma, en algo corporal. Si un título se destruye desaparece el derecho que en él se había incorporado, esto no quiere decir que desaparezca la relación causal que generó la creación del título, la que se puede hacer valer por otros procedimientos; pero a lo que en el derecho incorporado en el título de crédito se refiere, desaparece junto al documento, sin perjuicio del derecho a pretender reposición.



- Literalidad: los alcances del derecho que se encuentra incorporado en el título de crédito se rigen por lo que el documento diga en su tenor escrito. En contra de ella no se puede oponer prueba alguna.
- Autonomía: Tiene una existencia independiente de cualquier vínculo subjetivo precisamente por su incorporación. El tráfico del título es seguro por cuanto que frente al tercero de buena fe, no se pueden interponer excepciones personales que pudieron haber nacido de la calidad de sujetos anteriores que han intervenido en la circulación del título de crédito. El título genera derechos y obligaciones autónomas. Esto tiene que ver con la acción cambiaria, ya que se puede hacer valer en contra de cualquier signatario, indistintamente⁵⁹.

El Código de Comercio establece los requisitos legales de los títulos de crédito, el Artículo 386 regula los requisitos generales de los títulos de crédito, que consisten en: nombre del título que se trate, fecha y lugar de creación, derechos que el título incorpora, el lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos, la firma de quien los crea. En los títulos en serie, podrá estamparse firmas por cualquier sistema controlado y deberán llevar por lo menos una firma autógrafa. Dentro de los cinco requisitos generales hay dos que la ley subsana en aquellos casos en que por omisión se hubieran dejado de consignar, los cuales son: la fecha y lugar de creación y el lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos. Los demás requisitos constituyen requisitos esenciales que la ley no presume y que de faltar, hacen ineficaz o inexistente el título.

⁵⁹ O. Parra Vela. *Anotaciones curso de derecho procesal mercantil*, Escuela de Estudios Judiciales, Organismo Judicial. Guatemala, 2010.



De importancia también es analizar los elementos que contemplan los títulos de crédito referentes a:

- Legitimación: Existen tres posibilidades de que el tenedor de un título lo transmita a otro legítimamente; por simple tradición, por endoso o por cesión. Es el tenedor de los derechos consignados en el título.
- Circulación: es un elemento muy importante, su carácter ambulatorio.

La forma de circulación de los títulos de crédito de conformidad con el Código de Comercio en Guatemala, como se menciona anteriormente, puede ser:

- Nominativos: el título se emite a nombre de persona determinada, y el creador posee un registro de los títulos. Circula mediante endoso, entrega de documento y cambio en el registro del creador.
- A la orden: Están emitidos a nombre de persona determinada. Circula mediante endoso y entrega del documento.
- Al portador: No está emitido a nombre de persona determinada, y puede ser cobrado por cualquier tenedor. Circula por la simple tradición o entrega material del título.

La circulación de los títulos valores se puede definir como la “movilización mercantil de estos títulos; al hablar de legitimación especificamos que esta depende de la forma de circulación del título, es decir, que el tenedor será legítimo cuando posea el instrumento de acuerdo con su ley de circulación, de tal manera que cuando se nos presente un tenedor que no posea un instrumento en armonía con las reglas establecidas por ley para su circulación, estaremos frente a un tenedor ilegítimo. La forma de circular del título depende de la voluntad de su creador, si se cambia el modo de circular del título



sin la aquiescencia del creador del mismo, los tenedores posteriores al cambio de tenedores ilegítimos a su vez”⁶⁰.

Los títulos nominativos son la forma más restringida de circulación de los títulos valores, establecida por la ley, pues se requiere que el obligado lleve un registro en el cual aparezca el nombre del tenedor, para que se considere legitimado en el ejercicio de los derechos incorporados al mismo.

a. El protesto

Es el acto que tiene por objeto la comprobación de la falta de pago o de aceptación, a su vencimiento, de un título de crédito presentado en tiempo. Puede dispensarse de este acto, mediante de la inserción de la cláusula: sin protesto, o libre de protesto. Este debe constar en acta notarial; salvo los actos que por disposición de la ley lo suplen, como: la razón puesta por un banco sobre el título en que se hace constar la negativa de pago, y la razón o sello que pone la cámara de compensación, en el caso de los cheques.

b. El aval

Es el acto por el cual una persona garantiza el cumplimiento de la obligación de un título de crédito, obligándose en forma solidaria por el pago juntamente con el principal obligado. El aval puede ser total o parcial. Si no se indica la cantidad en el aval, se entiende que garantiza el importe total del título. El aval, así como la mancomunidad en las obligaciones mercantiles, siempre es solidaria, es decir el avalista responde por la totalidad de la deuda (o por la totalidad de lo avalado), y su obligación será válida, aún cuando la del avalado sea nula por cualquier causa.

⁶⁰ L. Peña Nossa. *Curso de títulos valores*. Bogotá. Editorial Diké. 1997. Pág. 81.



c. Elementos personales

Los sujetos de un título de crédito son:

- Librador o girador: Quien emite o crea el título de crédito.
- Librado o girado: el obligado a pagar el título, cuando lo acepta.
- Beneficiario: el que recibe la prestación (pago del título)

d. El endoso

Es una declaración puesta en el título, por la que el tenedor transmite a otra persona el derecho incorporado al mismo. Algunos consideran que el concepto de endoso se integra tanto por la declaración de voluntad formal escrita en el título, como por la entrega del mismo al adquirente. En el Código de Comercio los requisitos legales que debe contener el endoso se establecen en el Artículo 421. El endoso constituye un acto unilateral, accesorio e incondicional, por medio del cual el tenedor de un título valor (endosante) coloca a otra persona (endosatario) en su lugar con efectos plenos o limitados. Unilateral, porque el endosante por el solo hecho de endosar, de expresar su voluntad firmando, materializa su consentimiento, que consiste en desprenderse del título, sin que requiera esa manifestación de la aceptación o consentimiento del endosatario. Accesorio, en virtud de que el mismo es opcional (puede realizarse o no), y que siempre que éste se realice por parte del tenedor legitimado se debe hacer en el documento o en una hoja adherida a él. Incondicional, ya que el mismo debe hacerse de manera pura y simple y no admite ningún tipo de condición, término o plazo.

El endoso de un título valor electrónico es válido desde el punto de vista técnico y jurídico. Para llegar a esta conclusión, se debe tomar como premisa el principio de la equivalencia funcional en el punto relativo a la firma de un título valor, al afirmar que este requisito puede satisfacerse mediante una firma electrónica. También se debe concluir que el requisito de entrega se cumple con la recepción del mensaje de datos por parte del destinatario.



El principio de equivalencia funcional se refiere a que el contenido de un documento electrónico surta los mismos efectos que el contenido en un documento en soporte papel; en otras palabras, que la función jurídica que cumple la instrumentación mediante soportes documentales en papel y firma autógrafa respecto de todo acto jurídico, la cumpla igualmente la instrumentación electrónica a través de un mensaje de datos. Dicho principio “implica aplicar a los mensajes de datos un principio de no discriminación respecto de las declaraciones de voluntad, independientemente de la forma en que hayan sido expresadas, en este sentido, los efectos jurídicos deseados por el emisor de la declaración deben producirse con independencia del soporte en papel o electrónico donde conste la declaración”⁶¹.

e. Relación causal

La doctrina hace una separación entre el negocio causal y el título de crédito; aquel se llama también negocio subyacente porque queda debajo de una línea divisoria que se establece entre lo que fue negocio, que subyace, y lo que emerge de esa línea divisoria, que es el título de crédito. Por otra parte la emisión o transmisión de un título de crédito no producirá extinción de la relación que dio lugar a tal emisión. Todo título de crédito, como negocio jurídico que es, tiene una causa que se constituye por el motivo que originó su creación.

f. La acción causal

La emisión o transmisión de todo título de crédito tiene un motivo o causa que puede ser: una deuda, una compra venta de un bien a plazos, etc.; sin embargo esa causa es autónoma e independiente del título; de allí surge la característica de los títulos conocida como autonomía. En otras palabras cuando se crea un título de crédito queda separada de la causa que motivó crear el título de crédito, de la cual nace una

⁶¹ A. Álvarez Roldán y J.P. Pineda Sancho. Ob. Cit. Pág. 122.



obligación cambiaria (pago del título de crédito) es totalmente independiente del cumplimiento o incumplimiento de la obligación que le da origen al mismo, conocida como obligación causal.

Requisitos para el ejercicio de la acción causal de los títulos de crédito:

- El enriquecimiento efectivo de una persona, es decir que su patrimonio reciba un incremento.
- Que se presente un empobrecimiento correlativo al enriquecimiento.
- Entre el enriquecimiento y empobrecimiento debe existir una relación de correspondencia (uno es consecuencia del otro), no teniendo causa jurídica.

Requisitos para el ejercicio de la acción:

- La acción se debe promover en juicio sumario
- El actor debe carecer de acción cambiaria (por haberse extinguido) y de acción causal contra el creador y contra los demás signatarios del título.
- La acción debe promoverse contra la persona que el tenedor considera que se ha enriquecido en su detrimento: librador, endosante, avalista etc.
- Esta acción debe promoverse dentro del año siguiente a la fecha en que se extinguió la acción cambiaria.

3.4.2 Código Procesal Civil y Mercantil

Respecto a la transmisión, garantía, pago y protesto de los títulos de crédito, el Código Procesal Civil y Mercantil establece:

- a. Transmisión: los títulos de crédito, tanto los nominativos como a la orden circulan y se transmiten con todos sus elementos y efectos cambiarios, por medio del endoso y la entrega del documento sin demérito de ser también transmisibles por cualquier



otro medio legal.

- b. Garantía: los títulos de crédito pueden garantizar su pago, mediante el aval, negocio cambiario por el cual una persona llamada avalista garantiza en pago total o parcial de un título de crédito, por cuales quiera de sus obligados.
- c. Pago: comprendido como el acto jurídico unilateral que cumple y extingue la obligación incorporada en un título de crédito a cargo del obligado principal o de los demás responsables. Dicho acto por lo general consiste en la entrega de una suma determinada de dinero o de mercancía establecida en el propio documento y que el obligado principal o cualquier otro responsable efectúa al vencimiento del título a favor de su poseedor legítimo.
- d. Protesto: para ejercitar la acción cambiaria de regreso, en contra de los obligados indirectos en un título de crédito y excepcionalmente para ejercitar la acción directa respecto de un título.

Entre los principios rectores cambiarios, se encuentran los siguientes:

- Principio de la titularidad cambiaria por la posesión del documento
- Principio de la buena fe
- Principio de obligación plena por un acto unilateral (toda obligación cambiaria deriva de una firma en el título)
- Principio de la formalidad de los derechos y las obligaciones cambiarias
- Principio de inoponibilidad de excepciones
- Principio de la validez de los usos bancarios y mercantiles

El Artículo 327, numeral 4º. del Código Procesal Civil y Mercantil, establece que procede el juicio ejecutivo cuando se promueve en virtud de los siguientes títulos: 4º. Los testimonios de las actas de protocolación de los protestos de documentos



mercantiles y bancarios o los propios documentos sino fuere legalmente necesario el protesto.

El Artículo 329, al hablar de la procedencia del juicio ejecutivo, establece que: promovido el juicio ejecutivo, el juez calificará el título en que se funde y si lo considerase suficiente y la cantidad que se reclama fuese líquida y exigible, despachará el mandamiento de ejecución, ordenando el requerimiento del obligado y el embargo de bienes, si éste fuere procedente; y dará audiencia por cinco días al ejecutado, para que se oponga o haga valer sus excepciones.

3.4.3 Ley de Garantías Mobiliarias

El decreto número 51-2007 del Congreso de la República de Guatemala, Ley De Garantías Mobiliarias regula ciertos aspectos relevantes en relación a los títulos y la desmaterialización. El Artículo 2 inciso d), define los bienes corporales, como: todo tipo de bienes muebles físicos, incluyendo, entre otros, inventarios fijos o revolventes, equipos de toda naturaleza, accesorios fijos, títulos de crédito, títulos representativos de mercaderías, acciones o participaciones en sociedades mercantiles, emitidos en papel.

En el inciso q) del mismo artículo define al documento electrónico, como: cualquier documento generado, enviado, comunicado, procesado, recibido, almacenado o visualizado por medios electrónicos, dotado de las medidas de seguridad indispensables. A los efectos de esta ley, cualquier requerimiento de un documento manuscrito podrá satisfacerse por medio de un documento electrónico siempre y cuando éste cumpla con los requisitos de seguridad y autenticación establecidos en esta ley o en la legislación aplicable al comercio electrónico, es importante hacer notar que dicha definición contiene el principio de equivalencia funcional. En el inciso r), establece lo que ha de entenderse como electrónico, de la siguiente manera: se refiere a toda forma de generación, envío, comunicación, procesamiento, recepción,



almacenamiento o visualización de datos o información, por medio de tecnologías eléctricas, digitales, magnéticas, ópticas, electromagnéticas, fotónicas, vía facsímil y cualquier otra tecnología semejante; y el inciso t), regula lo referente a firma electrónica en congruencia con la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas: los datos en forma electrónica consignados en una comunicación electrónica, o adjuntados o lógicamente asociados al mismo, que puedan ser utilizados para identificar al firmante con relación a la comunicación electrónica e indicar que el firmante aprueba la información recogida en la comunicación electrónica. Lo anterior evidencia el reconocimiento en la legislación de Guatemala respecto a las disposiciones validadas por parte de la CNUDMI en cuanto documentos y firmas electrónicas para el ejercicio de actividades comerciales.

En cuanto a la garantía mobiliaria, el artículo 3 estipula que la garantía mobiliaria es el derecho real de garantía constituido por el deudor garante a favor del acreedor garantizado, para garantizar el cumplimiento de una o varias obligaciones del deudor principal o de un tercero. Consiste en la preferencia que le otorga al acreedor garantizado para la posesión y ejecución de los bienes muebles dados en garantía. La garantía mobiliaria se constituye:

- Sobre bienes muebles corporales, incorporales o derivados;
- Sobre bienes inmuebles por incorporación o destino; o,
- Sobre los derechos que recaen en los mismos.

El concepto de garantía mobiliaria comprende, además, aquellos contratos, pactos o cláusulas comúnmente utilizados para garantizar obligaciones respecto de bienes muebles, tales como la venta con reserva de dominio, los fideicomisos en garantía, la prenda flotante de establecimiento comercial o de fondo de comercio, el descuento de créditos o cuentas por cobrar en los libros del acreedor, el arrendamiento financiero y



cualquier otra garantía mueble contemplada en la legislación con anterioridad a la presente ley.

El Artículo 7 de la ley, establece que el término garantía mobiliaria comprenderá todas las garantías sobre bienes muebles, incluyendo enunciativa pero no limitativamente a la prenda común o civil; prenda agraria, ganadera e industrial; prenda sobre certificados de depósito, bonos de prenda, cartas de porte o conocimientos de embarque, facturas cambiarias, cédulas hipotecarias, vales, bonos bancarios, certificados fiduciarios, títulos valores, saldo a favor en crédito en cuenta corriente y el valor de rescate de una póliza de seguro.

El Artículo 3, establece la obligación de la publicidad de las garantías mobiliarias sobre títulos de crédito y títulos representativos de mercaderías, regidos por las reglas siguientes:

a. Para las garantías sobre títulos de créditos y títulos representativos de mercaderías emitidos en papel:

- A la garantía mobiliaria constituida sobre un título de crédito o un título representativo de mercadería emitido en papel, se le dará publicidad por medio de su endoso en garantía y entrega al acreedor garantizado. Al deudor garante se le entregará un resguardo.
- Si los bienes representados por un título representativo se encuentran en posesión de un tercero depositario o de un almacén general de depósito, deberá notificarse al depositario o al almacén general de depósito de la constitución de la garantía.
- La garantía mobiliaria sobre títulos representativos puede coexistir con un gravamen directo sobre los bienes muebles representados por estos títulos, En este caso, la garantía mobiliaria sobre los títulos tiene prioridad sobre la garantía constituida sobre los bienes directamente, salvo que se hubiere informado de la existencia de la garantía sobre los bienes antes al acreedor garantizado o si tal circunstancia consta en el título mismo.



b. Para las garantías sobre títulos de crédito o títulos representativos de mercaderías emitidos en papel, convertibles en documentos electrónicos y que puedan convertirse de nuevo en documentos en papel, y para las garantías mobiliarias sobre títulos de crédito o títulos representativos emitidos en forma electrónica, se observarán las reglas o procedimientos que se establezcan en los reglamentos a esta ley o en las guías de uso que publique el Registro de Garantías Mobiliarias.

c. Para las garantías mobiliarias sobre títulos representativos de mercaderías, emitidos en forma electrónica, se estará a lo establecido en las disposiciones reglamentarias o reglas de uso que publique el Registro de Garantías Mobiliarias.

El Artículo 32, regula las garantías sobre títulos representativos no negociables emitidos en papel o en forma electrónica y establece que la publicidad de las garantías mobiliarias sobre títulos representativos no negociables, emitidos en papel o en forma electrónica se determinará de la siguiente forma:

a. Si la garantía mobiliaria se crea sobre títulos representativos no negociables emitidos en papel, su publicidad se perfeccionará por la designación hecha en el propio título, por el transportista o el almacén general de depósito, del acreedor garantizado como tenedor legítimo en esta calidad, a solicitud del remitente o depositante. Sin perjuicio de lo anterior, esta garantía mobiliaria puede inscribirse en el registro.

b. Si la garantía mobiliaria se crea sobre títulos representativos no negociables emitidos en forma electrónica, su publicidad se perfeccionará de la manera siguiente:

- El emisor del título representativo señalará, entre otros datos, el nombre y número de identificación del remitente o depositante;
- A solicitud del remitente o depositante de los bienes, el transportista o almacén general de depósito designará al acreedor garantizado como tenedor legítimo del título representativo, asignándole un número de identificación;



- El remitente o depositante, en su carácter de deudor garante, y el transportista o depositario, solicitarán la inscripción en el registro del nombre y número del acreedor garantizado como tenedor legítimo del título representativo; y,
- La inscripción a que se refiere el numeral anterior perfeccionará la publicidad registral de esta garantía.

Es importante resaltar que la ley regula la garantía mobiliaria sobre títulos de crédito o títulos representativos emitidos en forma electrónica, reconociendo con dicha disposición la viabilidad de la aplicación de la desmaterialización de los títulos en Guatemala.

3.4.4 Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y su Reglamento

En Guatemala, con la finalidad de aplicar instrumentos técnicos y legales que permitan la seguridad jurídica en las contrataciones por medio de comercio electrónico, bajo los principios rectores de la verdad sabida y la observancia de la buena fe guardada, tanto en el comercio nacional como internacional, reconoce las comunicaciones y firmas electrónicas equivalentes funcionalmente a los documentos en papel y las firmas manuscritas por medio del Decreto número 47-2008, el cual contiene la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y que regula lo referente al reconocimiento de la firma electrónica y describe dos tipos de firma electrónica:

- a. Firma electrónica, constituye los datos en forma electrónica consignados en una comunicación electrónica, o adjuntados o lógicamente asociados al mismo, que puedan ser utilizados para identificar al firmante con relación a la comunicación electrónica e indicar que el firmante aprueba la información recogida en la comunicación electrónica.
- b. Firma electrónica avanzada, dicha firma debe cumplir los siguientes requisitos:



- Estar vinculada al firmante de manera única;
- Permitir la identificación del firmante;
- Haber sido creada utilizando los medios que el firmante puede mantener bajo su exclusivo control;
- Estar vinculada a los datos a que se refiere, de modo que cualquier cambio ulterior de los mismos sea detectable.

El Artículo 8 de la ley establece que cuando cualquier norma jurídica requiera que una comunicación o contrato sea firmado por una parte, o prevea consecuencias en el caso de que no se firme, ese requisito se dará por cumplido respecto de una comunicación electrónica:

- a. Si se utiliza un método para determinar la identidad de esa parte y para indicar la voluntad que tiene tal parte respecto de la información consignada en la comunicación electrónica; y,
- b. Si el método empleado:
 - Es fiable o resulta apropiado para los fines que se generó o transmitió la comunicación electrónica atendidas todas las circunstancias del caso, inclusive todo acuerdo aplicable; o si,
 - Se ha demostrado en la práctica que, por si solo o con el respaldo de otras pruebas, dicho método cumple con las funciones enunciadas en la literal a) del citado artículo.

El Artículo 4 del Reglamento de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas de Guatemala, establece que los documentos electrónicos que pudieran tener calidad de instrumento público, deberá suscribirse mediante firma electrónica avanzada; el Artículo 33 de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas, regula los efectos jurídicos de una firma electrónica o firma electrónica avanzada, la cual podrá estar certificada por una entidad



prestadora de servicios de certificación, que haya sido producida por un dispositivo seguro de creación de la firma; establece que una firma electrónica o firma electrónica avanzada tendrá el mismo valor jurídico que la firma manuscrita en relación con los consignados en papel y será admisible como prueba en juicio, valorándose esta, según los criterios de apreciación establecidos en las normas procesales. Para considerarse fiable el uso de la firma electrónica avanzada, esta tiene que incorporar como mínimo los atributos siguientes:

- a. Que los datos de creación de la misma, en el contexto que son utilizados, corresponden exclusivamente al firmante.
- b. Que los datos de creación de la firma estaban, en el momento de la firma, bajo control exclusivo del firmante.
- c. Que sea posible detectar cualquier alteración de la firma electrónica hecha después del momento de la firma; y,
- d. Cuando uno de los objetivos del requisito legal de la firma consista en dar seguridades en cuanto a la integridad de la información a que corresponde, que sea posible detectar cualquier alteración de esa información hecha después del momento de la firma.
- e. Sin embargo a lo dispuesto en la ley, se entiende que es sin perjuicio de la posibilidad de que cualquier persona demuestre, de cualquier otra manera, la fiabilidad de una firma electrónica; o, que aduzca pruebas de que la firma electrónica no es fiable.

En cuanto a los actos y contratos, el Reglamento de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas establece que, si son suscritos por medio de firma electrónica, serán válidos de la misma manera y producirán los mismos efectos que los celebrados por escrito y en soporte de papel. Dichos actos y contratos se reputarán como escritos en los casos en que la ley exija que los mismos consten por escrito, y en todos aquellos casos en que la ley prevea consecuencias jurídicas cuando constan por escrito; sin embargo también establece excepciones en los cuales no será aplicable, en los siguientes casos:



- a. Aquellos en que la ley establece una solemnidad que no sea susceptible de cumplirse mediante documento electrónico;
- b. Aquellos en que la ley requiera la concurrencia personal de alguna de las partes; y,
- c. Aquellos relativos al derecho de familia.

Establece también que la firma electrónica, cualquiera que sea su naturaleza, se tendrá como firma manuscrita para todos los efectos legales.





CAPÍTULO IV

4.1 Ejercicio de los derechos de los títulos desmaterializados

Para hacer valer los derechos generados de un negocio jurídico de carácter mercantil, representados por medio de títulos valores, es necesario analizar los siguientes aspectos:

- Legitimación

Para el autor Alfredo Morles Hernández, “la legitimación es una consecuencia lógica del carácter necesario del documento: el portador legítimo, para ejercitar el derecho debe “legitimarse” exhibiendo el título”⁶². El portador del título debe equipararse al titular del derecho, es decir, debe obtener “la investidura para legitimarse”. El título valor electrónico implica que los derechos están incorporados en el mismo, de tal forma que no sea necesario exhibir el documento original para el efecto, ya que la legitimación se origina en la relación subyacente. En el caso del título valor electrónico, no es necesaria la exhibición sino la simple demostración de la inscripción de los nombres en la cuenta donde se hace la anotación; la legitimación para ejercer el derecho derivado del título es la persona inscrita. Debemos diferenciar la legitimación y la titularidad, ya que no es necesario ser el creador para ser el acreedor del derecho expresado en el título, sino ser legitimado como poseedor del documento.

- Seguridad jurídica

La seguridad jurídica en el intercambio de información al momento de realizarse una transacción electrónica, es un factor esencial para la utilización de los documentos electrónicos. Se debe considerar el riesgo operacional de la utilización de documentos

⁶² A. Morales Hernández. *Curso de derecho mercantil, Tomo II*. Caracas, Venezuela. UCAB, 2002. Pág. 1592.



electrónicos si la información se traslada sin ningún tipo de protección. Para garantizar la seguridad jurídica, la normativa regula la implementación de sistemas de seguridad que permitan garantizar la identidad, la confidencialidad, la integridad, el no repudio y el control de acceso en la transmisión de un mensaje de datos.

- Identidad: Para los autores Erick Rincón Cárdenas y Ramiro Cubillos, “en las transacciones electrónicas es necesario contar con un sistema que asegure a las partes la identidad de la persona con la que se comunican”⁶³; es decir, es importante que el usuario esté seguro de que está realizando una transacción con el destinatario deseado. Este aspecto tiene especial relevancia cuando se entregan datos confidenciales a la otra parte interviniente. Esto, supone la necesidad de asegurar que la otra parte en la transacción es con quien se desea realizar efectivamente.
- Confidencialidad: el sistema de seguridad debe contener especificaciones técnicas que aseguren que los mensajes de datos generados, enviados o recibidos en la transacción electrónica solo pueden ser conocidos por las partes intervinientes en la misma y evitar así la intervención o intrusión por parte de terceros no autorizados. En otras palabras, la confidencialidad hace referencia a la protección de información cuya divulgación no está autorizada; es decir, permite garantizar que un mensaje de datos no pueda ser conocido sino por su emisor y los receptores deseados.
- Integridad: es importante tener en cuenta que los mensajes de datos que se generen, envíen o reciban por medio de sistemas informáticos, no pueden ser objeto de modificación o mutación alguna por tercero no autorizado, durante el proceso de comunicación.
- No repudio: mediante los sistemas de identificación del iniciador o destinatario de un mensaje de datos, se asegura que las partes intervinientes de la transacción no puedan negar su intervención en ella y la autoría de su mensaje.

⁶³ E. Rincón Cárdenas y R. Cubillos Velandia. *Introducción jurídica al comercio electrónico*. Bogotá, Colombia. Ediciones Jurídicas Gustavo Ibañez, 2002. Pág. 252.



- Control de acceso: debe lograrse restringir el acceso por parte de usuarios no autorizados. Los tipos de seguridad en la actualidad están basados en la criptología, definida como la ciencia mediante la cual se realiza el cifrado de información, así como el diseño de sistemas que lo realicen; la criptología puede recaer sobre cualquier tipo de información. Por otro lado, el criptoanálisis se encarga de estudiar las operaciones y los pasos orientados a transformar el criptograma en el texto original, sin conocer el procedimiento o la clave inicial con el que fue cifrado. Los sistemas de claves utilizados en los sistemas de seguridad son aplicaciones de la criptología. Se habla de criptología simétrica cuando las claves para cifrar y descifrar son iguales y de criptología asimétrica cuando las claves para cifrar y descifrar son diferentes.

Como hace referencia el autor Juan Farina, la noción de documento desde el punto de vista jurídico es el resultado de una larga evolución consuetudinaria, legislativa y científica que se ha ligado a la valoración legal de los medios de prueba en materia contractual. Por tanto, para estos fines la prueba documental debe ser entendida en el sentido más amplio posible comprendiendo, en consecuencia, también los modernos medios electrónicos de información, sean éstos circuitales o constituidos por mensajes electrónicos sobre soportes magnéticos (documentos electrónicos en sentido estricto), o sean documentos formados por el elaborador (documentos electrónicos en sentido amplio), el autor cita a Giannantonio, quien menciona al respecto: "La posibilidad de producir o de admitir los documentos electrónicos como medio de prueba significa que no hay norma alguna que inhiba al juez para utilizarlos a dicho fin o que prevea su admisibilidad sólo en el caso de falta de otros medios de prueba o que imponga una determinada eficacia probatoria de ellos. Esto, por lo demás, no significa que al documento electrónico el juez debe, en todos los casos, atribuirle plena atendibilidad, sino después de una adecuada valoración de su autenticidad"⁶⁴.

⁶⁴ J.M. Farina. *Contratos comerciales modernos, modalidades de contratación empresarial*. 2ª. Edición. Argentina. Editorial Astrea, 1997. Pág. 112.



El autor Eugenio Gaete González, expone que “para garantizar la seguridad jurídica utiliza la encriptación simétrica o criptografía de llave única que se caracteriza por utilizar algoritmos destinados a cifrar y descifrar un mensaje con la utilización de una sola llave o clave, que es compartida o conocida por el emisor y el receptor del mensaje. Para ello, el originador codifica su texto utilizando la llave y luego, al llegar el mensaje a su destinatario es decodificado por él. Su designación como sistema simétrico proviene del hecho de que tanto el codificador como el decodificador consisten en algoritmos únicos o iguales, que sirven para encriptar y para desencriptar”⁶⁵.

La encriptación asimétrica o criptografía de claves públicas implica la existencia de dos llaves o claves para ser utilizadas: una llamada clave pública, que, como su nombre lo indica, puede ser conocida y accesible por cualquier persona; otra segunda clave denominada privada, la cual se encuentra solo en conocimiento de su tenedor. De esta manera, un mensaje es cifrado al momento de su envío con la llave pública y luego, al ser recibido, es descifrado con la llave privada o secreta, que solamente conoce el destinatario del mensaje. Este sistema está basado en el concepto de pares de claves, de tal forma que cada una puede encriptar información que solo la otra clave puede desencriptar. El par de claves se asocia a una sola persona, de forma que la clave privada solamente es conocida por su propietario mientras que la otra clave (la pública) se publica ampliamente para que todos la conozcan.

Respecto a la seguridad de las firmas, la Ley Modelo de la CNUDMI sobre las firmas electrónica, se estipula lo siguiente: “*Firmas electrónicas basadas en técnicas distintas de la criptografía de clave pública*”. Además de las “firmas numéricas” basadas en la criptografía de clave pública, hay otros diversos dispositivos, también incluidos en el concepto más amplio de mecanismos de “firma electrónica” que ya se están utilizando o que se prevé utilizar en el futuro con miras a cumplir una o más de las funciones de las firmas manuscritas mencionadas anteriormente. Por ejemplo, ciertas técnicas se

⁶⁵ E. Gaete González. *Instrumento público electrónico*. Barcelona. Editorial Bosch, 2000. Pág. 212.



basarían en la autenticación mediante un dispositivo biométrico basado en las manuscritas. Con este dispositivo el firmante firmaría de forma manual utilizando un lápiz especial en una pantalla de computadora o en un bloc numérico. La firma manuscrita sería luego analizada por la computadora y almacenada como un conjunto de valores numéricos que se podrían agregar a un mensaje de datos y que el receptor podría recuperar en pantalla para autenticar la firma. Este sistema de autenticación exigiría el análisis previo de muestras de firmas manuscritas y su almacenamiento utilizando el dispositivo biométrico. Otras técnicas entrañan el uso de números de identificación personal (NIP), versiones digitalizadas de firmas manuscritas y otros métodos, como la selección de un signo afirmativo en la pantalla electrónica mediante el ratón.

La CNUDMI ha tratado de elaborar una legislación uniforme que pueda facilitar el empleo tanto de las firmas numéricas como de otras formas de firmas electrónicas, así como abordar las cuestiones jurídicas de las firmas electrónicas a un nivel intermedio entre la gran generalidad de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre Comercio Electrónico y la especificidad que podría requerirse al abordar una técnica de firma determinada. En cualquier caso, y siguiendo el criterio de neutralidad respecto de los medios técnicos que establece dicha ley, debemos evitar la errónea interpretación de la Ley Modelo respecto a que no impulsa el empleo de cualquier método de firma electrónica ya existente o que pueda aplicarse en el futuro... *Firmas numéricas basadas en la criptografía de clave pública. Criptografía.* Las firmas numéricas se crean y verifican utilizando la criptografía, la rama de las matemáticas aplicadas que se ocupa de transformar mensajes en formas aparentemente ininteligibles y devolverlas a su forma original. Las firmas numéricas utilizan lo que se denomina “criptografía de clave pública”, que con frecuencia se basa en el empleo de funciones algorítmicas para generar dos “claves” diferentes pero matemáticamente relacionadas entre sí (por ejemplo, grandes números producidos utilizando una serie de fórmulas matemáticas aplicadas a números primos). Una de esas claves se utiliza para crear una firma numérica o transformar datos en una forma aparentemente ininteligible, y la otra para verificar una firma numérica o devolver el mensaje a su forma original. El equipo y los



programas informáticos que utilizan dos de esas claves se suelen denominar conjunto “criptosistemas” o, más concretamente, “criptosistemas asimétricos” cuando se basan en el empleo de algoritmos asimétricos. Si bien el empleo de la criptografía es una de las características principales de las firmas numéricas, el mero hecho de que una firma numérica se utilice para autenticar un mensaje que contiene información en forma numérica, no debe confundirse con el uso más general de la criptografía con fines de confidencialidad. El cifrado con fines de confidencialidad es un método utilizado para codificar una comunicación electrónica de modo que sólo el originador y el destinatario del mensaje puedan leerlo. En algunos países, el empleo de la criptografía con fines de confidencialidad está limitado por ley por razones de orden público que pueden incluir consideraciones de defensa nacional. Ahora bien, el empleo de la criptografía con fines de autenticación para crear una firma numérica, no implica necesariamente el empleo del cifrado para dar carácter confidencial a la información durante el proceso de comunicación, dado que la firma numérica codificada puede sencillamente añadirse a un mensaje no codificado.”

Los métodos basados en sistemas de criptografía asimétrica, como es el caso de la firma digital, ofrecen mayor seguridad y confiabilidad al momento de estructurar obligaciones mercantiles, especialmente de títulos valores. Los sistemas de encriptación permiten que la información que circula sea indescifrable e ininteligible, para cualquier persona que no sea aquella a la que va destinada, por lo que consideramos que garantiza la seguridad jurídica en el caso de las transacciones comerciales en las cuales se utilizan títulos de crédito, por lo que se infiere la viabilidad de la implementación de dicho sistema en la legislación mercantil en Guatemala.

4.2 Aspectos probatorios respecto a los títulos valores

Como indica el autor Juan Farina, citando a Kleidermacher y Aguinis, “en materia de prueba de los contratos comerciales la jurisprudencia ha demostrado una gran amplitud de criterio; pero se suma ahora la informática, lo cual nos conduce al lado y por encima



del documento de papel al llamado documento electrónico: las bandas magnéticas, microfilms, los archivos de computación, los cuales se leen e interpretan a través de pantallas, prescindiendo del papel. Estamos asistiendo al desarrollo del "comercio sin papel" como ha dado en llamarse. Esto constituye una realidad económica irreversible, no obstante lo cual, su valor probatorio aún no ha sido objeto de una legislación uniforme⁶⁶; también hace referencia a aspectos probatorios y para ello cita a Fontanarrosa, en cuanto a que "la admisibilidad de nuevos medios de prueba acorde con los progresos de la ciencia y de la técnica moderna sólo debe tener como límites las reglas de la sana crítica y las garantías de veracidad y autenticidad a que debe sujetarse cualquier procedimiento probatorio. La prueba se vincula con los medios para demostrar la existencia del contrato. Una cosa es el instrumento que documenta el acto, y otra el acto en sí mismo, como resultado de la manifestación de voluntad de las partes. Para facilitar la prueba del contrato realizado por medios informáticos -aunque éste haya sido celebrado válidamente, las partes pueden darse, con posterioridad, un documento escrito y firmado por ellas. Cuando surgen diferencias entre las partes, y la palabra oral ya no basta, deberá acudir a la prueba escrita; pero si ésta ha sido suplantada por medios electrónicos se plantean dificultades en materia probatoria. Como advierte Giannantonio, esta cuestión debe examinarse teniendo en cuenta un doble, y a veces contrapuesto, interés: a) la necesidad de permitir la más eficaz y vasta utilización de los nuevos medios tecnológicos, y b) la necesidad de tutelar adecuadamente la confianza de los operadores económicos y, en general, de todos los ciudadanos en la seguridad jurídica que brindan estos nuevos documentos"⁶⁷.

La validez probatoria y la discusión respecto a que el documento electrónico puede o no ser admitido en juicio, debido al sistema tradicional utilizado por parte del Derecho Romano-Germánico basado en dos pilares fundamentales: la prueba documental y la firma autógrafa. Tradicionalmente, el documento ha garantizado validez en función de su autoría y por su forma, bien por ser autógrafo o por ser un documento público. En Guatemala, según el Reglamento de la Ley de para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas, Artículo 2, inciso 4, se establece se definen los

⁶⁶ J.M. Farina. Ob. Cit. Pág. 110

⁶⁷ Ídem, Pág. 111.



documentos electrónicos, como: toda representación de un hecho, imagen o idea que sea creada, enviada, comunicada o recibida por medios electrónicos y almacenada de un modo idóneo para permitir su uso posterior; y se reconocen como documentos públicos o privados sin una determinada forma preestablecida, por tanto, las medidas de protección se han de conseguir por medio de la criptografía. No obstante, al documento electrónico puede y debe hacerse valer como tal.

Para que a un documento electrónico se le asigne validez probatoria, éste debe mostrar su fiabilidad, el autor Gaete González⁶⁸, considera que debe comprobarse que el sistema electrónico, es tan fiable y durable, como el sistema tradicional o como éste ha demostrado ser; debe demostrarse que el documento electrónico no es fácil de falsificar. En síntesis, es necesario demostrar cuales son los requisitos que debe contener el documento electrónico, para poder equipararlo al sistema clásico y esto incluye la difícil demostración de que tales documentos, son susceptibles de tener valor probatorio, en juicio y fuera de él; se establecen, para ello, sus requisitos de fiabilidad.

Para que un documento electrónico sea equiparado con un documento escrito, debe imperar la teoría de la equivalencia funcional; dicho principio se encuentra contenido en la parte conducente del Artículo 5 de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas de Guatemala, que al respecto establece: No se negarán efectos jurídicos, validez o fuerza obligatoria a una comunicación o a un contrato por la sola razón de que esa comunicación o ese contrato es forma de comunicación electrónica. Si consideramos que los títulos de crédito no constituyen meros contratos dicho Artículo no sería aplicable. Sin embargo, el Artículo 3 del Reglamento de la mencionada Ley establece que: Los actos y contratos otorgados o celebrados por personas naturales o jurídicas, públicas o privadas, suscritos por medio de firma electrónica, serán válidos de la misma manera y producirán los mismos efectos que los celebrados por escrito y en soporte de papel; vemos cierta complementariedad de la ley que es jerárquicamente mayor con su correspondiente

⁶⁸ E. Gaete González. Ob. Cit. Págs. 120, 182.



reglamento, lo cual genera dificultad en la interpretación y aplicación en concretos.

Considerando lo que establece la guía para la incorporación al derecho interno de la Ley Modelo de la CNUDMI sobre comercio electrónico, en la literal E lo referente al criterio de equivalente funcional, que en sus partes conducentes establece: “15.La Ley Modelo se basa en el reconocimiento de que los requisitos legales que prescriben el empleo de la documentación tradicional con soporte de papel constituyen el principal obstáculo para el desarrollo de medios modernos de comunicación. En la preparación de la Ley Modelo se estudió la posibilidad de abordar los impedimentos al empleo del comercio electrónico creados por esos requisitos ampliando el alcance de conceptos como los de “escrito”, “firma” y “original” con miras a dar entrada al empleo de técnicas basadas en la informática. Se señaló que la Ley Modelo debería permitir a los Estados adaptar su legislación en función de los avances técnicos de las comunicaciones aplicables al derecho mercantil, sin necesidad de eliminar por completo el requisito de un escrito ni de trastocar los conceptos y planteamientos jurídicos en que se basa dicho requisito.

Se dijo, al mismo tiempo, que la observancia de este requisito por medios electrónicos requeriría en algunos casos una reforma de la normativa aplicable al respecto, que tuviera en cuenta una, en particular, de las muchas distinciones entre un documento consignado sobre papel y un mensaje EDI, a saber, que el documento de papel es legible para el ojo humano y el mensaje EDI no lo es, de no ser ese mensaje consignado sobre papel o mostrado en pantalla. 16. Así pues, la Ley Modelo sigue un nuevo criterio, denominado a veces “criterio del equivalente funcional”, basado en un análisis de los objetivos y funciones del requisito tradicional de la presentación de un escrito consignado sobre papel con miras a determinar la manera de satisfacer sus objetivos y funciones con técnicas del llamado comercio electrónico. Por ejemplo, ese documento de papel cumple funciones como las siguientes: proporcionar un documento legible para todos; asegurar la inalterabilidad de un documento a lo largo del tiempo; permitir la reproducción de un documento a fin de que cada una de las partes disponga



de un ejemplar del mismo escrito; permitir la autenticación de los datos consignados suscribiéndolos con una firma; y proporcionar una forma aceptable para la presentación de un escrito ante las autoridades públicas y los tribunales. Cabe señalar que, respecto de todas esas funciones, la documentación consignada por medios electrónicos puede ofrecer un grado de seguridad equivalente al del papel y, en la mayoría de los casos, mucha mayor fiabilidad y rapidez, especialmente respecto de la determinación del origen y del contenido de los datos, con tal que se observen ciertos requisitos técnicos y jurídicos. Ahora bien, la adopción de este criterio del equivalente funcional no debe dar lugar a que se impongan normas de seguridad más estrictas a los usuarios del comercio electrónico (con el consiguiente costo) que las aplicables a la documentación consignada sobre papel.”

Para la autora Rico Carrillo, el principio de equivalencia funcional: “se refiere a que el contenido de un documento electrónico surta los mismos efectos que el contenido en un documento en soporte papel, en otras palabras, que la función jurídica que cumple la instrumentación mediante soportes documentales en papel y firma autógrafa respecto de todo acto jurídico, la cumpla igualmente la instrumentación electrónica a través de un mensaje de datos. La equivalencia funcional implica aplicar a los mensajes de datos un principio de no-discriminación, respecto de las declaraciones de voluntad, independientemente de la forma en que hayan sido expresadas, en este sentido, los efectos jurídicos deseados por el emisor de la declaración deben producirse con independencia del soporte en papel o electrónico donde conste la declaración. Lo importante a la hora de equiparar los efectos jurídicos de un documento contenido en soporte papel a un documento electrónico, es la posibilidad de recuperación del mensaje en el sentido de que su contenido sea accesible posteriormente y reconocido por las partes o por terceras personas, y que con esta exigencia se dé cumplimiento al requisito solicitado para los documentos tradicionales de duración en el tiempo. Se deben observar también los requisitos de validez, pues para que un documento electrónico sea equiparable a un documento tradicional y surta



los efectos queridos por quien manifiesta su voluntad, es necesario al igual que en soporte en papel, que las declaraciones no estén viciadas..."⁶⁹.

La teoría de la equivalencia funcional permite la identificación del documento en soporte papel, con el documento en soporte informático y además, permite equiparar la firma manuscrita a la firma digital.

4.2.1 Valor probatorio

El autor Hernando Devis Echandía, expone que en un proceso judicial, la pretensión jurídica alegada debe ser acreditada mediante las reglas dadas por las normas probatorias, ya que de ello depende la efectiva titularidad sobre un derecho discutido o negado⁷⁰. Por consiguiente, la prueba, al momento de hacer valer un título valor, se convierte en el fundamento del proceso y en una condición de seguridad jurídica fundamental para el pronunciamiento de una sentencia objetiva y justa.

El Artículo 11 de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas de Guatemala, establece: Las comunicaciones electrónicas serán admisibles como medios de prueba. No se negará eficacia, validez o fuerza obligatoria y probatoria en toda actuación administrativa, judicial o privada a todo tipo de información en forma de comunicación electrónica, por el solo hecho que se trate de una comunicación electrónica, ni en razón de no haber sido presentado en su forma original. El Artículo 12, establece: Toda información presentada en forma de comunicación electrónica gozará de la debida fuerza probatoria de conformidad con los criterios reconocidos por la legislación para la apreciación de la prueba. Al valorar la fuerza probatoria de un mensaje de datos se habrá de tener presente la fiabilidad de la forma en la que se haya generado, archivado o comunicado el mensaje; la fiabilidad de

⁶⁹ <http://publicaciones.derecho.org/redi/No17>

⁷⁰ Devis Echandía. Hernando. Teoría General de la Prueba Judicial. Buenos Aires Argentina. Editorial Zavalía 1970. Pág. 68.



la forma en la que se haya conservado la integridad de la información; la forma en que se identifique a su iniciador y cualquier otro factor pertinente. Se infiere que para que el documento electrónico tenga fuerza probatoria, debe atender a la autenticidad y seguridad. El título será auténtico, cuando haya sido realmente otorgado, autorizado y no haya sufrido alteraciones; seguro, cuanto más difícil sea alterarlo y más fácil sea verificar la alteración.

Como antecedente, para analizar lo referente al valor probatorio conferido a los títulos de crédito de forma electrónica, encontramos la Ley 527 de 1999, Artículos 10 y 11 de Colombia que han dado fundamento para llegar a reconocer un mensaje de datos como prueba y por lo tanto aceptar un título valor en forma de mensaje de datos dentro de un proceso, al expresar que:

- Los mensajes de datos son admisibles como medios de prueba y su fuerza probatoria es la otorgada para los documentos en las disposiciones del Código de Procedimiento Civil.
- En toda actuación administrativa o judicial, no se negará eficacia, validez o fuerza obligatoria y probatoria a todo tipo de información en forma de un mensaje de datos, por el solo hecho de que se trate de un mensaje de datos o en razón de no haber sido presentado en su forma original.
- Para la valoración de la fuerza probatoria de los mensajes de datos, se tendrán en cuenta las reglas de la sana crítica y demás criterios reconocidos legalmente para la apreciación de las pruebas.
- Habrán de tenerse en cuenta: la confiabilidad en la forma en que se haya generado, archivado o comunicado el mensaje, la confiabilidad en que se haya conservado la integridad de la información, la forma en que se identifique a su iniciador y cualquier otro factor pertinente.



Asimismo, la Corte Constitucional Colombiana reiteró lo dispuesto por la Ley cuando expresa que:

“El mensaje de datos como tal debe recibir el mismo tratamiento de los documentos consignados en papel, es decir, debe dársele la misma eficacia jurídica, por cuanto el mensaje de datos comporta los mismos criterios de un documento.

Dentro de las características esenciales del mensaje de datos encontramos que es una prueba de la existencia y naturaleza de la voluntad de las partes de comprometerse; es un documento legible que puede ser presentado ante las entidades públicas y los tribunales; admite su almacenamiento e inalterabilidad en el tiempo; facilita la revisión y posterior auditoría para los fines contables, impositivos y reglamentarios; afirma derechos y obligaciones jurídicas entre los intervinientes y es accesible para su ulterior consulta, es decir, que la información en forma de datos computarizados es susceptible de leerse e interpretarse.

Un mensaje de datos no es de por sí, el equivalente de un documento de papel, ya que es de naturaleza distinta y no cumple necesariamente todas las funciones imaginables de un documento de papel. Por ello se adoptó en la Ley Modelo un criterio flexible que tuviera en cuenta la graduación actual de los requisitos aplicables a la documentación consignada sobre papel: al adoptar el criterio del equivalente funcional”, se prestó atención a esa jerarquía actual de los requisitos de forma, que sirven para dotar a los documentos de papel del grado de fiabilidad, inalterabilidad y rastreabilidad que mejor convenga a la función que les haya sido atribuida. Por ejemplo, el requisito de que los datos se presenten por escrito (que suele constituir un “requisito mínimo”) no debe ser confundido con otros requisitos más estrictos como el de “escrito firmado”, “original firmado” o “acto jurídico autenticado”.

La Ley Modelo no pretende definir un equivalente informático para todo tipo de documentos de papel, sino que trata de determinar la función básica de cada uno de los requisitos de forma de la documentación sobre papel con miras a determinar los criterios que, de ser cumplidos por un mensaje de datos, permitirían la atribución a ese



mensaje de un reconocimiento legal equivalente al de un documento de papel que de desempeñar idéntica función. Cabe señalar que en los Artículos 6 a 8 de la Ley Modelo se ha seguido el criterio del equivalente funcional respecto de las nociones de “escrito”, “firma” y “original”, pero no respecto de otras nociones jurídicas que en esa ley se regulan. Por ejemplo, no se ha intentado establecer un equivalente funcional en el Artículo 10 de los requisitos actualmente aplicables al archivo de datos.

Es decir que como se desprende tanto de la Ley Estatutaria de Administración de Justicia como de la ley de la que hace parte la disposición objeto de análisis en este proceso, los documentos electrónicos están en capacidad de brindar similares niveles de seguridad que el papel, siempre que se cumplan los requisitos técnicos y jurídicos pertinentes en cuanto a su autenticidad, integridad y rastreabilidad y que son esos aspectos los que deben tomarse en cuenta para el análisis de las disposiciones respectivas”⁷¹.

En consecuencia, se infiere que es necesaria la aplicación de medidas que otorguen seguridad jurídica a los documentos electrónicos por medio de instrumentos legales que permitan el ejercicio de los derechos correspondientes.

4.3 La acción cambiaria

El Doctor Edmundo Vásquez Martínez define la acción cambiaria como: “el derecho a exigir judicialmente el cumplimiento forzoso de la obligación incorporada a un título de crédito”⁷².

De la anterior definición podemos concluir que los títulos de crédito deben ser pagados el día de su vencimiento (si tienen un vencimiento determinado o determinable) o el día de su presentación (si son con vencimiento a la vista). Si esto no se hace porque el obligado no puede o no quiere, el beneficiario puede acudir a los tribunales

⁷¹ Corte Constitucional colombiana, Sentencia c-831 de agosto 8 de 2001. Magistrado Ponente: Álvaro Tafur Galvis.

⁷² E. Vásquez Martínez. *Instituciones de derecho mercantil*. Guatemala. Serviprensa Centroamericana, 1978. Págs. 338-340.



competentes a exigir el cumplimiento forzoso de la obligación cambiaria, que contiene en los títulos de crédito.

Según el autor Manuel Osorio, “juicio ejecutivo es aquel que, sin entrar al fondo del asunto, se pretende la efectividad del título, con fuerza de ejecutorio”⁷³. En el sistema jurídico de Guatemala, se caracteriza por tener dos etapas:

- a. El de cognición abreviada, en la cual el deudor demandado puede hacer uso de las excepciones, en este caso cambiarias, y aportar los medios de prueba pertinentes, para acreditar los hechos o circunstancias en que las hace descansar, culmina en la llamada sentencia de remates.
- b. Se constituye en la vía de apremio, utilizable para la ejecución de sentencia, y de títulos considerados de naturaleza jurídica privilegiada.

Podemos decir entonces, que la acción cambiaria es el derecho que tiene el titular de la obligación contenida en un título de crédito (tomador, beneficiario o último tenedor), para pretender el pago en la vía judicial, por medio de un proceso ejecutivo, derivado de la negativa por parte del obligado a efectuar en pago en la forma que el propio título establece.

Según el autor Carlos Dávalos Mejía⁷⁴, las posturas doctrinarias respecto al fundamento de la obligación cambiaria, han sido ampliamente analizadas y consisten en:

- a. El fundamento es la ley, pues esta crea el documento y su organización general.

⁷³ M. Osorio. *Diccionario de ciencias jurídicas, sociales y políticas*. Buenos Aires, Argentina. Editorial Heliasta S.R.L, 1989. Pág. 525.

⁷⁴ C. Dávalos Mejía. *Títulos y contratos de crédito, quiebras*. México. Editorial Harla, 1984. Pág. 68.



- b. El fundamento es el título, porque contiene el compromiso unilateral asumido por el suscriptor.
- c. El fundamento es un acto unilateral regulado de manera diferente y específica por la ley, porque se trata de un acto unilateral, y la ley lo crea, protege y sanciona.
- d. El fundamento es una declaración unilateral de voluntad atípica en virtud de que el obligado se comprometió a pagar sin otro motivo legalmente relevante que hacerlo con la creación del documento.

De lo anterior resaltan las siguientes conclusiones:

- La obligación consignada en el título de crédito es atípica y no asimilable a otros tipos de obligación legal o convencional; pero su difusión y perfección son tan importantes que se ha convertido en una “obligación tipo” a la que se han asimilado, o a partir de la cual se han desarrollado otras figuras novedosas como las bursátiles y las bancarias.
- Se genera en un acto unilateral de voluntad que a partir de su perfeccionamiento formal se desprende del ánimo personal del suscriptor para integrarse al título exclusivamente. Tan imposible es no diferenciar dos circunstancias como separar su única consecuencia: un acto unilateral y un trozo de papel, siempre diferentes y una obligación cambiaria, siempre su consecuencia, por completo distinta de aquellos dos.
- Su sustento es, desde luego, la ley, pues ésta con su carácter de orden de imperio, señala que así es y en eso consiste crear una obligación jurídica tan singular. La ley señala que cuando en un papel se inscriban las fórmulas sacramentales de cada tipo de título y se estampe la firma del suscriptor, nace una obligación cambiaria.



En virtud de lo anterior, es aconsejable tener presente las siguientes premisas:

- a. Entre las obligaciones o conductas de dar, hacer o no hacer, susceptibles de que un individuo adquiera, como:
 - Las públicas (pago de impuestos, cumplimiento de sentencia etc.)
 - Las privadas (contrato, responsabilidad objetiva, declaración unilateral de voluntad, gestión de negocios, enriquecimiento legítimo y riesgo profesional), la cambiaria no corresponde a ninguna de ellas.
- b. Esta obligación es de origen unilateral porque para su perfeccionamiento es suficiente (e indispensable que así sea) la participación de un solo individuo.
 - Si bien son atípicas, también son algunos de los documentos más utilizados.
- c. La firma de quien lo crea. En los títulos en serie, podrán estamparse firmas por cualquier sistema controlado y deberán llevar por lo menos una firma autógrafa.

La ley dispone que la omisión insubsanable de requisitos esenciales que debe contener todo título de crédito, no afectan al negocio o acto jurídico que dio origen a la emisión del documento. En la relación documental o cartular se descubre la doble relación jurídica a quienes intervienen: una relación causal, básica o fundamental, que es el negocio jurídico subyacente que generó la relación entre las partes, que puede ser una compraventa, un préstamo, una donación, etc.; y por otra parte, relación cartular, resultante del documento emitido, con características y efectos propios, que origina acciones también diversas de las que resultan de la relación fundamental o básica. Por ello, dice Montoya Manfredi, “la falta de un requisito formal destruye la eficacia del título-valor como tal, pero no invalida el acto jurídico que dio origen a la creación o transferencia del documento”⁷⁵.

El Código de Comercio de Guatemala regula en el libro III, Título II, Capítulos I y II la acción cambiaria, comprendida en los Artículos 615 al 630. En la regulación

⁷⁵ U. Montoya Manfredi. Ob. Cit. Pág. 18.



mencionada no existe ninguna definición y solo se hace mención, entre otros aspectos, cuando procede el ejercicio de la acción, las clases de acción cambiaria, las excepciones, la extinción y el procedimiento de cobro.

Según el autor Vicente Toledo González⁷⁶, los principios rectores cambiarios son:

- a. Principio de la titularidad cambiaria por la posesión del documento;
- b. Principio de la buena fe;
- c. Principio de obligación plena por un acto unilateral (toda obligación cambiaria deriva de un firma en el título);
- d. Principio de la formalidad de los derechos y obligaciones cambiarias;
- e. Principio de la autonomía de los derechos y las obligaciones cambiarias;
- f. Principio de inoponibilidad de excepciones;
- g. Principio de la validez de los usos bancarios y mercantiles, tales principios son de suma importancia para el tema de los títulos de crédito sin embargo con el efecto desmaterializador se ven cuestionados en la práctica.

4.3.1 Eficacia de la acción cambiaria

La acción cambiaria es el poder jurídico que tiene el tenedor de un título valor para que, mediante el órgano judicial competente, exija y obtenga coactivamente, de parte de los obligados, los derechos incorporados al título; por ende, la acción cambiaria surge en el momento en que el tenedor no obtiene en forma voluntaria el pago del instrumento. La acción cambiaria es procedente en los títulos valores electrónicos, el pago se convierte en una obligación al estar privado de la facultad de exigir y obtener, aún contra la voluntad del deudor.

⁷⁶ V. Toledo González. Ob. Cit. Pág. 50.



Toda obligación cambiaria deriva su eficacia de una firma puesta en un título valor a su entrega con la intención de hacerlo negociable conforme con la ley de su circulación. La Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y su Reglamento, regulan todo lo referente a la firma digital, consistente en un valor numérico que se adhiere a un mensaje de datos y que, utilizando un procedimiento matemático conocido, vinculado a la clave del iniciador y al texto del mensaje, permite determinar que este valor se ha obtenido exclusivamente con la clave del iniciador y que el mensaje inicial no ha sido modificado después de efectuada la transformación.

Consecuentemente en caso de que cualquier norma exija la presencia de una firma o establezca ciertos efectos en ausencia de la misma, en relación con un mensaje de datos, se entenderá satisfecho dicho requerimiento si se utiliza este procedimiento, por lo que en títulos valores electrónicos, la falta de la firma autógrafa no genera impedimento alguno para su eficacia. Como se ha mencionado con anterioridad, el Artículo 33 de la Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas establece que: la firma electrónica o la firma electrónica avanzada, la cual podrá estar certificada por una entidad prestadora de servicios de certificación, que haya sido producida por un dispositivo seguro de creación de firma, tendrá, respecto de los datos consignados en forma electrónica, el mismo valor jurídico que la firma manuscrita en relación con los consignados en papel y será admisible como prueba en juicio, valorándose ésta, según los criterios de apreciación establecidos en las normas procesales, es decir, se equipara a la firma digital con la firma autógrafa.

Siempre que un mensaje de datos provenga del iniciador o que se entienda que proviene de él, o siempre que el destinatario tenga derecho a actuar con arreglo a este supuesto, en las relaciones entre el iniciador y el destinatario; este último tendrá derecho a considerar que el mensaje de datos recibido corresponde al que quería enviar el iniciador y podrá proceder en consecuencia. El destinatario no gozará de este derecho si sabía o hubiera sabido, de haber actuado con la debida diligencia o de haber aplicado un método convenido, que la transmisión había dado lugar a un error en el mensaje de datos recibido.



La acción cambiaria se ejercitará en caso de falta de aceptación, de aceptación parcial, en caso de falta de pago, de pago parcial y cuando el girador o el aceptante sean declarados en quiebra, en estado de liquidación, se les abra concurso de acreedores o se hallen en cualquier otra situación semejante. La acción cambiaria es directa cuando se ejercita contra el aceptante de una orden o el otorgante de una promesa cambiaria o sus avalistas y de regreso cuando se ejercita contra cualquier otro obligado. Respecto a la legitimación activa mediante la acción cambiaria, el último tenedor del título, y por tanto actual, es quien puede reclamar el pago.

En el título valor electrónico, la mención del derecho cambiario se registra en el mensaje de datos; se procura siempre garantizar la integridad de esta información mediante el uso de sistemas técnicos y confiables que permitan la conservación de los archivos electrónicos, tal y como fueron emitidos o comunicados por primera vez, a menos que se trate de variaciones derivadas de su proceso de emisión, archivo o presentación. Tratándose de los títulos, el requisito de la firma es fundamental, pues las acciones cambiarias derivan su eficacia de una firma puesta en un título valor, en otras palabras, la simple mención del derecho no es suficiente para que una declaración de voluntad tome la forma de título valor; para ello es necesario que su creador otorgue su consentimiento en obligarse de acuerdo con su tenor literal, hecho que solo es posible mediante la imposición de la firma.

4.3.2 Surgimiento de la acción

El surgimiento de la acción se regula en el Artículo 615 del Código de Comercio y establece que en toda relación jurídica hay un sujeto del derecho subjetivo y otro del deber jurídico. Los títulos de crédito contienen relaciones jurídicas; entonces, si el sujeto del deber incumple su obligación o se encuentra en una situación potencial de incumplimiento, da origen a que el titular del derecho subjetivo pueda exigir judicialmente que se le cumpla la obligación, en los siguientes casos:



- a. En el caso de falta de aceptación parcial, surgen el derecho a la acción cambiaria, para que la persona que resulte ser sujeto pasivo, responda de la obligación, esto cuando el título de crédito que necesite aceptación, no es aceptado o lo es parcialmente.
- b. En caso de falta de pago o pago parcial; surge la acción cambiaria cuando el obligado se negare a pagar o pagar parcialmente llegado el vencimiento de la obligación.
- c. Cuando el librado o el aceptante fueren declarados en estado de quiebra, de liquidación judicial, de suspensión de pagos, de concurso o de otras situaciones equivalentes.

4.3.3 Clases de acción cambiaria

Según el Artículo 616 del Código de Comercio las clases de acción cambiaria son:

- Directa: Es la que se deduce contra el principal obligado o sus avalistas; entendiéndose como tales, a las personas individuales o jurídicas que suscribieron el título de crédito al momento de su creación.
- De regreso: Es la que se deduce contra cualquier otro obligado que no sea el principal obligado; entiendo como tales a las personas individuales o jurídicas que suscribieron el título de crédito, con posterioridad a la fecha de su creación como parte de la cadena de endosos del mismo; claro está, atendiendo a la ley de circulación del título de que se trate.

La diferencia de las anteriores radica en la posición jurídica de la persona contra quien se ejerce. Es decir, si la acción se ejercita en contra del deudor principal o principal



obligado, como dice nuestra ley, la acción cambiaria se llama directa (dependiendo del título que se trate).

Sin embargo cuando la acción se ejercita en contra de cualquier otro obligado, distinto a los que figuran como tales en el momento de creación del título de crédito, se le llama acción de regreso o acción en la vía de regreso; es decir, puede llevarse a cabo en contra de cualquier otra persona que suscriba el título de crédito derivado de una acción de endoso del mismo, que no sea del obligado principal.

4.3.4 Requisitos para el ejercicio de la acción cambiaria

Los requisitos para el ejercicio de la acción cambiaria son:

- La tenencia legítima del título
- Que no tenga vicio de forma (no falten requisitos insubsanables)
- Que no se haya extinguido la acción cambiaria a través de la prescripción o caducidad
- Que haya sido protestado el título; si es necesario el protesto

4.3.5 La solidaridad

Según el Artículo 398 del Código de Comercio, todos los signatarios de un mismo acto, de un título de crédito, se obligarán solidariamente. El pago del título por uno de los signatarios solidarios, no confieren a quien paga, respecto de los demás que firmaron en el mismo acto, sino los derechos y las acciones que competen al deudor solidario contra los demás coobligados, pero deja expeditas las acciones cambiarias que puedan corresponder contra los obligados.



4.3.6 Vía procesal de la acción cambiaria

Según el Artículo 630 del Código de Comercio, el cobro de un título de crédito dará lugar al procedimiento ejecutivo, sin necesidad de reconocimiento de firma ni de otro requisito, salvo que en el protesto fuere legalmente necesario. Para los efectos del procedimiento, se tendrá como domicilio del deudor el que aparezca en el título. Esta disposición refleja la sencillez y antiformalismo tanto de la contratación mercantil como el procedimiento de cobro de los títulos de crédito al no exigir el reconocimiento de firma ni ningún otro requisito para poder iniciar el procedimiento ejecutivo. El Artículo 1039 del Código de Comercio indica que en materia mercantil, son títulos ejecutivos las copias legalizadas del acta de protocolación de documentos mercantiles y bancarios, o los propios documentos si no fuere legalmente necesario el protesto.

De las normas dispuestas existe discrepancia respecto a la presentación o documentación del protesto, ya que el Código de Comercio define como títulos ejecutivos: "... las copias legalizadas de acta de protocolización de documentos mercantiles", por su parte el Código Procesal Civil y Mercantil: "Los testimonios de las actas de protocolación de protestos de documentos mercantiles", ante esa situación existe la disyuntiva de aplicar principios de interpretación de normas.

4.3.7 Extinción de la acción cambiaria

De conformidad con el Artículo 623 del Código de Comercio, la acción cambiaria caduca:

- a. Por no haber sido presentado el título en el tiempo para su aceptación o para su pago
- b. Por no haberse levantado el protesto en los términos establecidos en la ley

La ley establece que la caducidad tiene lugar por no haber sido presentado en tiempo, para su aceptación o para su pago, un título de crédito; y en el caso que sea necesario



haber sido protestado el título, tal como lo establece el Artículo 623 del Código de Comercio de Guatemala, por no haber hecho el protesto siguiendo los requisitos y formalidades de ley.

La prescripción tiene lugar cuando, a pesar de haber presentado el título en tiempo, y en su caso haber sido protestado, no se inician las acciones cambiarias dentro del plazo que establece la ley, tales plazos consisten en:

- 3 años para la acción cambiaria directa
- 1 año para acción cambiaria de regreso
- 6 meses para la acción cambiaria de un obligado de regreso contra los demás obligados anteriores.
- Para el caso del cheque, 6 meses a partir de la presentación.

4.4. Cancelación y reposición de títulos de crédito a la orden, destruidos totalmente, extraviados o robados

Quien haya sufrido el extravío, robo o destrucción total de un título de crédito a la orden podrá solicitar, judicialmente en la vía voluntaria la cancelación de este y, en su caso, la reposición. Es de hacer notar que el procedimiento establecido en la ley para la cancelación y reposición de un título de crédito, se puede convertir en engorroso y extenso. El cheque es el único título de crédito que permite la posibilidad de la revocación de la orden de pago, para evitar el trámite correspondiente.

Los diversos ordenamientos jurídicos contienen en su legislación distintos procedimientos previstos para los posibles casos de hurto, extravío, daño o destrucción, con el fin de salvaguardar y proteger el derecho del poseedor que detenta legalmente un título valor; dichos mecanismos son: la reposición, la cancelación y la reivindicación. Según los autores Lisandro Peña Nossa y Jaime Ruiz Rueda, “la reposición consiste en el reemplazo o sustitución de un título valor por uno nuevo, en



caso de hurto, extravío, daño, destrucción, hecho por los suscriptores del instrumento cuando estos se niegan a hacerlo. Dicha reposición podrá ser solicitada luego de haber obtenido la cancelación del título”⁷⁷.

La cancelación se entiende como la acción que busca dejar sin efectos un título valor nominativo o a la orden, debido a su hurto, extravío o destrucción total, sin alterar la obligación en él contenida; esto, implica que aunque el título pierde sus efectos jurídicos, la obligación sigue vigente. “La reivindicación se define como una acción de dominio por medio de la cual el propietario del instrumento pretende obtener la restitución del título valor que no tiene físicamente”⁷⁸.

Teniendo en cuenta que el comercio electrónico tiene como base fundamental el principio de equivalencia funcional de los actos, el cual consiste en que “*la función jurídica que cumple la instrumentación escrita y autógrafa respecto de todo acto jurídico, o su expresión oral, la cumple de igual forma la instrumentación electrónica a través de un mensaje de datos, con independencia del contenido, extensión, alcance y finalidad del acto así instrumentado*”⁷⁹, el título valor electrónico que no se encuentre instrumentado en un medio físico, no le resta efectos jurídicos.

Respecto a la reposición, cancelación y reivindicación de títulos valores, se considera que no se excluyen los títulos valores electrónicos, ya que no se señala que dichos procesos se refieran únicamente a los títulos materialmente tangibles. Por ejemplo, se observa en fenómenos de desmaterialización de los actos jurídicos, tales como los proyectos sobre “*talonarios de cheques electrónicos*” o el “*e-check*”⁸⁰. Las propuestas consisten básicamente en la sustitución del soporte tradicional del cheque, es decir, el papel, por un soporte electrónico que posibilite emitir y enviar el cheque al tenedor a través de internet; asimismo, el tradicional talonario de cheques es reemplazado por una chequera electrónica de bolsillo contenido en una tarjeta electrónica.

⁷⁷ L. Peña Nossa. Ob. Cit. Pág. 365.

⁷⁸ H. Becerra León. *De los títulos valores*. Bogotá. Ediciones Doctrina y Ley. 2001. Pág. 392.

⁷⁹ E. Rincón Cárdenas. *Últimos retos para el derecho privado: las nuevas tecnologías de la información*. Revista Estudios Sociojurídicos. Bogotá. Facultad de Jurisprudencia. Universidad del Rosario. 2004. Pág. 436.

⁸⁰ Ídem, Pág. 491.



El sistema de e-check permite la emisión de cheques certificados mediante certificación bancaria del instrumento; se concreta a través de la inserción, por parte de la institución financiera, de un sello de garantía avalado con su firma electrónica; esto, garantiza al portador del cheque la existencia de una determinada disponibilidad a su favor.

4.5 Viabilidad del ejercicio de la acción cambiaria con títulos desmaterializados la en Guatemala

La desmaterialización de los títulos de crédito y la desincorporación del derecho que esta apareja, simboliza un alto grado de evolución en el comercio ya que beneficia a los sujetos participantes en las transacciones comerciales. Esta tendencia desmaterializadora de los títulos de crédito promueve cambios estructurales de la legislación que regula el comercio en Guatemala, específicamente en los elementos fundamentales de los títulos de crédito, tal como la incorporación del derecho para que no pierda su valor probatorio y fortalecer la seguridad, economía y celeridad en el comercio.

La desmaterialización y la desincorporación del derecho incide en la legislación comercial, específicamente en la figura de los títulos de crédito regulados en el Código de Comercio, en dicha normativa se enumera una serie de requisitos esenciales que deben contener los títulos de crédito para su validez; considerando que el comercio y la tecnología evoluciona constantemente, proporcionando mecanismos para comercializar de forma segura y ágil, la desmaterialización de los títulos valores se hace cada día más viable. No obstante las formalidades requeridas actualmente en el Código de Comercio para los títulos de crédito, es necesario reconocer que el derecho que incorpora un título de crédito debe subsistir pese a que físicamente no exista el título, debido a la importancia de la relación subyacente.



En el caso de las anotaciones en cuenta, reconocidas en Guatemala por medio de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, los asientos de los registros contables legitiman a la persona que conforme a ellos, resulte titular del valor anotado, para ejercer y transmitir los derechos atribuidos por éste. La legitimación para el ejercicio o la transmisión de los derechos derivados de los valores anotados, podrá acreditarse mediante la exhibición de los certificados expedidos por las entidades encargadas de los registros contables. Dichos certificados sirven de instrumento de acreditación de la titularidad, para la transmisión de los valores y para el ejercicio de los derechos derivados de los mismos, no confiriendo derechos adicionales; los cuales no constituyen títulos valores, las constancias y los comprobantes son únicamente documentos que tienen como finalidad hacer constar una inversión en valores creados mediante anotación en cuenta. La constancia es el documento que emite el agente autorizado por el emisor, cuando coloca o negocia un valor en el mercado primario, el cual sirve al inversionista para probar que ha realizado un pago, y al emisor para anotarlo en cuenta en su registro contable. Para que esta pueda ser emitida el agente debe asentar en sus libros de contabilidad la partida mediante la cual registra la colocación o venta del valor.

Los valores representados mediante anotaciones en cuenta es el propio de los valores mobiliarios, se reconocen tanto el vínculo entre el valor y su anotación, se atribuye a la inscripción efectos de tradición, pues la transmisión del valor se produce por transferencia contable, la titularidad por la inscripción registral, lo que lo hace oponible a terceros; en cuanto a las formalidades para emitir constancias, la ley ordena que estas deban emitirse en duplicado para así poder enviar la copia al emisor el día hábil siguiente al de la liquidación para las respectivas anotaciones en cuenta a favor del adquirente; así también deberán ser nominativas y no negociables; el comprobante, por su lado, es el documento que se emite en Bolsa al realizarse una negociación en el mercado secundario mediante agente no autorizado para emitir una constancia. Las constancias emitidas así como los comprobantes extendidos por las bolsas de comercio no constituyen títulos ejecutivos ya que la función principal de estos



documentos es la de acreditar la titularidad de una inversión en valores que anotaran en cuenta.

La desmaterialización de valores, por medio de anotaciones en cuenta, no implica que los principios de literalidad, incorporación, autonomía y legitimidad no puedan ser aplicados a este fenómeno; en la literalidad de las anotaciones se debe incluir la anotación, los elementos distintivos de su emisión y clase, así como la referencia a la escritura de emisión en la cual se contienen todas las circunstancias del derecho anotado. En cuanto a la autonomía, se ve reflejada, en la posición de los sucesivos adquirentes, al establecer la oponibilidad de la adquisición frente a terceros desde la inscripción. En relación a la legitimación, a través de la inscripción en favor de una persona, pudiendo exigir, quien figure en las anotaciones contables de la sociedad emisora, la realización de las prestaciones derivadas del valor, así como efectuar las transmisiones del valor. A este efecto, deben expedirse los certificados de titularidad, por parte de las entidades encargadas de los registros contables. El único registro contable que legitima la calidad de inversionista, es el que corresponde llevar al emisor de valores creados mediante anotación en cuenta, porque en el deben asentarse la colocación original y cualquier transmisión, gravamen o anotación que afecte los derechos de los mismos. Una forma de producir un título ejecutivo, es hacer constar mediante acta notarial lo que en dicho registro se encuentra asentado, ya que cualquier constancia que pueda extender emisor no es título ejecutivo.

En cuanto a la ejecución de obligaciones exigibles, dinerarias o no dinerarias, las certificaciones extendidas por las bolsas de comercio si constituyen títulos ejecutivos de conformidad con el Artículo 20 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, sin embargo al respecto es necesario aclarar que la misma ley establece que en estas certificaciones se harán constar operaciones entre agentes bursátiles y la bolsa de comercio y no entre agentes bursátiles y emisores o inversionistas.

Los libros contables por si mismos no constituyen título ejecutivo, ya que la función principal de estos documentos es la de acreditar la titularidad de una inversión en



valores que se anotaran en cuenta, para que sean considerados como títulos ejecutivos será necesaria la constancia en acta notarial de lo que en dichos registros contables se encuentra asentado; de esta forma la titularidad y propiedad de los valores representados mediante anotación en cuenta se legitima; sin embargo los libros de contabilidad tienen carácter probatorio, siempre y cuando sean llevados legalmente y cumplan con los requisitos de habilitación y autorización.

Considerando los requisitos que actualmente contiene el Código de Comercio para los títulos de crédito, la representación de valores mediante anotaciones en cuenta no puede extenderse a todos los títulos valores, encontrando su marco de aplicación solamente en los valores mobiliarios o valores emitidos en masa o serie, tal es el caso de los valores regulados en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías; sin embargo nos encontramos frente a un reto para el proceso de desmaterialización en Guatemala, mediante valores representados en títulos y los valores representados en cuentas.

La utilización de herramientas que la tecnología facilita, la aplicación de la normativa referente a los documentos electrónicos y la firma electrónica y la aplicación debida de principio tales como el de equivalencia funcional, en cuanto a que contenido de un documento electrónico surta los mismos efectos que el contenido en un documento en soporte papel, los títulos valores pueden contener los mismos derechos, literalidad puede fijarla el título o el asiento contable, la posesión de buena fe o la inscripción en los registros; así mismo el ejercicio de la acción cambiaria por medio del propio título valor, como el certificado que acredita la titularidad del valor anotado en cuenta expedido y validado por el registro correspondiente.

Es importante mencionar que en Guatemala es viable la desmaterialización de los títulos valor, derivado de ello se hace necesario que se garantice la debida ejecución de los derechos que se derivan de la relación que subyace a la creación de los títulos valores por medio de la acción cambiaria y para efectos del ejercicio de dicha acción, sea valorado el derecho contenido en el título desmaterializado, ya el derecho indistintamente de la presentación del título o mensaje de datos.





CONCLUSIONES

1. La desmaterialización de los títulos valor en Guatemala es viable, debido a que el principio de equivalencia funcional permite la desmaterialización de los títulos valor, pues equipara los requisitos que deben contener los títulos en papel a los que contienen en un mensaje de datos de forma electrónica con la utilización de la firma electrónica. Los instrumentos internacionales y la legislación en Guatemala referida al Comercio Electrónico y Firmas Digitales; especialmente la normativa establecida en la Ley Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y su Reglamento, proporcionan a los títulos contenidos en un mensaje de datos de forma electrónica el mismo tratamiento de los documentos consignados en papel, es decir, debe dársele la misma eficacia jurídica, por cuanto el mensaje de datos comporta los mismos criterios de un documento.
2. En Guatemala actualmente, el derecho respecto a títulos desmaterializados se representan mediante anotaciones en cuenta y se regulan por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, se constituyen desde la inscripción en el registro contable y la transmisión de dichos valores tiene lugar mediante transferencia contable, de forma tal que no se entiende efectuada la transmisión hasta que se produce la anotación en la cuenta del adquirente; lo cual facilita la revisión y posterior auditoría para los fines contables, impositivos y reglamentarios.
3. La legitimación surge por medio de la inscripción en favor de una persona, pudiendo exigir, quien figure en las anotaciones contables de la sociedad emisora, la realización de las prestaciones derivadas del valor; por lo que conforme la legislación actual deben expedirse los certificados de titularidad, por parte de las entidades encargadas de los registros contables. Lo anterior con el objeto de validar las operaciones efectuadas por medios tecnológicos y constituir una prueba de la existencia y naturaleza de la voluntad de las partes.



4. Para efectos probatorios, es necesario reconocer la existencia del derecho que genera en la relación subyacente del negocio jurídico, aunque no se presente el título valor en forma de documento con las formalidades requeridas, el derecho prevalece en el ejercicio de la acción cambiaria.



BIBLIOGRAFÍA

Libros:

Beaumont Callirgos, Ricardo y Castellares Aguilar, Rolando. *Comentarios a la nueva ley de títulos valores*. Lima: Editorial Gaceta Jurídica. 2000.

Becerra León, Henry. *De los títulos valores*. Bogotá: Ediciones Doctrina y Ley. 2001.

Broseta Pont, Manuel. *Manual de derecho mercantil*. Madrid: Editorial Tecnos. 1983.

Cachon Blanco, José Enrique. *Derecho del mercado de valores*, T.I. Madrid: Editorial Dykinson 1992.

Certad Maroto, Gastón. *Temas de derecho cartular*. San José, Costa Rica: Editorial Juritexto. 2001.

Dávalos Mejía, Carlos. *Títulos y operaciones de crédito: análisis teórico-práctico de la ley general de títulos y operaciones de crédito y temas afines*. Mexico: Editorial Oxford University Press Harla, 2001.

Dávalos Mejía, Carlos. *Títulos y contratos de crédito, quiebras*. México: Editorial Harla, 1984.

Devis Echandía, Hernando. *Teoría general de la prueba judicial*. Buenos Aires Argentina. (Sin editorial), 1970.

Durán Díaz, Oscar Jorge. *Los títulos de crédito electrónicos, su desmaterialización*. México: Editorial Porrúa, 2009.

Espina, Daniel. *Las anotaciones en cuenta: un nuevo medio de representación de derechos*. Madrid: Editorial Civitas S.A., 1995.



- Farina, Juan M. *Contratos comerciales modernos. modalidades de contratos empresaria*. 2ª. Edición, Argentina: Editorial Astrea, 1997.
- Gaete González, Eugenio. *Instrumento público electrónico*. Barcelona: Editorial Bosch, 2000.
- Jiménez Sánchez, Guillermo. *Lecciones de derecho mercantil*. Madrid: Editorial Tecnos, S.A., 1992.
- León Carvajal, Ricardo; Giraldo, Martha Cecilia. *Título valor electrónico*. Medellín, Colombia: Señal Editora, 1999.
- Montoya Manfredi, Ulises. *Comentarios a la ley de títulos valores*. Lima: Editorial Desarrollo, 1982.
- Osorio, Manuel. *Diccionario de ciencias jurídicas, sociales y políticas*. Buenos Aires, Argentina: Editorial Heliasta S.R.L. 1989.
- Peña Nossa, Lisandro. *Curso de títulos valores*. Bogotá: Editorial Diké. 1997.
- Rincón Cárdenas, Erick y Ramiro Cubillos Velandia. *Introducción jurídica al comercio electrónico*. Bogotá: Ediciones Jurídicas Gustavo Ibañez, 2002.
- Rojas, Ricardo Manuel. *Análisis económico e institucional del orden jurídico*. Buenos Aires: Editorial Abaco, 2004.
- Toledo González, Vicente. *La desmaterialización de los títulos de crédito. Panorama internacional del derecho mercantil, culturas y sistemas jurídicos comparados, tomo II*. 1ª. Edición, 2006 DR. México: Universidad Nacional Autónoma de México, 2006.



Vásquez Martínez, Edmundo. *Instituciones de derecho mercantil*. Guatemala: Serviprensa Centroamericana, 1978.

VIVANTE, César. *Tratado de Derecho Mercantil*. Volumen III, Madrid: Editorial Reus. 1936.

Revistas:

Azuaje, Michelle y Rodríguez, Nadiafna. *Implicaciones actuales del avance tecnológico en el derecho mercantil ¿desmaterialización o nueva forma de documentación de los títulos valores?* Revista de derecho No. 22; Universidad del Zulia, Venezuela.

Alegría, Héctor. *La desmaterialización de los títulos valores*. Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones, Buenos Aires, Ediciones Depalma. No. 126, año 21 diciembre, 1988.

Gallegos Gómez, Ricardo. *El sistema de anotación en cuenta en la ley de mercado de valores*. Revista Jurídica, Facultad de Jurisprudencia, Ciencias Sociales y Políticas, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, 2013.

García Kilroy, Catiana. *Apuntes para la liquidación de valores*. San José, Costa Rica, 1998.

Garrigues, Joaquín. *Curso de derecho mercantil*. Tomo III. Editorial Temis. Bogotá, Colombia, 1987

Londoño Hoyos, Fernando. *Los títulos valores*. revista cámara de comercio de Bogotá. N.4 septiembre 1971.

Montoya Manfredi, Ulises. *Comentarios a la ley de títulos valores*. Editorial Desarrollo. Lima, 1982.



Ramírez Gaitán, Daniel Ubaldo. *Valores representados por medio de anotaciones en cuenta*. Impulso Mercantil, octubre-diciembre 2010. Guatemala, 2010.

Rincón Cárdenas, Erick. *Últimos retos para el derecho privado: las nuevas tecnologías de la información*. En Revista Estudios Sociojurídicos. Bogotá. Facultad de Jurisprudencia. Universidad del Rosario. 2004.

Silva Vallejo, José Antonio. *Teoría general de los títulos valores*. Libro Homenaje a Ulises Montoya Manfredi. Cultural Cuzco, Lima 1989.

Solís Espinoza, Jorge Alfredo. *Temas sobre derecho cartular*. Idemsa. Lima 1995.

Uría, Rodrigo. *Derecho mercantil*. 19ª. Edición. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas S.A. Madrid, 1992.

Tesis:

Álvarez Roldán, Andrea y Pineda Sancho, José Pablo. *Los títulos valores electrónicos, análisis de los principios jurídicos de incorporación, literalidad, legitimación, autonomía, abstracción y el fenómeno de la desmaterialización*. Tesis de grado, Universidad de Costa Rica, San José, Costa Rica. 2010.

Morales del Cid, Luis Alfredo. *La desmaterialización de los títulos valores, como medio más seguro de comercializarlos dentro del mercado bursátil guatemalteco*. Tesis de grado, Universidad de San Carlos de Guatemala. Ediciones Mayte, Guatemala, 2006.

Direcciones electrónicas:

www.bvnsa.com.gt

<http://publicaciones.derecho.org/redi/No17>

[http://www.jurisprudencia.gob.sv/visormlx/cduncitral/CD_content/electronic%20commerce/MLEC/MLEC-s\[1\].pdf](http://www.jurisprudencia.gob.sv/visormlx/cduncitral/CD_content/electronic%20commerce/MLEC/MLEC-s[1].pdf),



[http://www.jurisprudencia.gob.sv/visormlx/cduncitral/CD_content/electronic%20commerce/ML%20elecig/ml-elecsig-s\[1\].pdf](http://www.jurisprudencia.gob.sv/visormlx/cduncitral/CD_content/electronic%20commerce/ML%20elecig/ml-elecsig-s[1].pdf),

http://boletinderecho.upsjb.edu.pe/articulos/Titulos_Valores.doc>, Ramos Padilla, César. *Teoría general de los títulos valores*.

Legislación:

Constitución Política de la República de Guatemala

Código Civil

Código de Comercio

Código Procesal Civil y Mercantil

Ley de Garantías Mobiliarias

Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas y su Reglamento