

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**EL CARÁCTER DE TÍTULO EJECUTIVO DE LOS TÍTULOS  
VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIÓN  
EN CUENTA**

**JOSÉ PABLO RIVERA ÁLVAREZ**

**GUATEMALA, MAYO DE 20**

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

**EL CARÁCTER DE TÍTULO EJECUTIVO DE LOS TÍTULOS VALORES  
REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIÓN EN CUENTA**

TESIS

Presentada a la Honorable Junta Directiva

de la

Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales

de la

Universidad de San Carlos de Guatemala

Por

**JOSÉ PABLO RIVERA ÁLVAREZ**

Previo a conferírsele el grado académico de

**LICENCIADO EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

y los títulos profesionales de

**ABOGADO Y NOTARIO**

**Guatemala, mayo de 2007  
HONORABLE JUNTA DIRECTIVA**

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

DECANO:	Lic.	Bonerge Amilcar Mejía Orellana
VOCAL I:	Lic.	César Landelino Franco López
VOCAL II:	Lic.	Gustavo Bonilla
VOCAL III:	Lic.	Erick Rolando Huitz Enríquez
VOCAL IV:	Br.	José Domingo Rodríguez Marroquín
VOCAL V:	Br.	Edgar Alfredo Valdez López
SECRETARIO:	Lic.	Avidán Ortiz Orellana

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ  
EL EXAMEN TÉCNICO PROFESIONAL**

**Primera Fase:**

Presidente:	Lic.	Héctor Antonio Roldán Cabrera
Vocal:	Lic.	Rolando Echeverría Morataya
Secretario:	Licda.	Benicia Contreras Calderón

**Segunda Fase:**

Presidente:	Lic.	Jorge Mario Álvarez Quirós
Vocal:	Lic.	José Alejandro Córdova Herrera
Secretario:	Licda.	Viviana Nineth Vega Morales

**RAZÓN:** “Únicamente el autor es responsable de las doctrinas sustentadas y contenido de la tesis”. (Artículo 43 del Normativo para la elaboración de tesis de licenciatura en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de San Carlos de Guatemala).

7ma. Av. 7-78 Zona 4 Oficina 703.  
Edificio Centroamericano. Tel. 2334-1537.

**Lic. Julio Santiago Salazar**  
**Abogado y Notario**



Guatemala,  
29 de enero de 2007

Licenciado

**Marco Tulio Castillo Lutín**  
Coordinador de la Unidad de Asesoría de Tesis  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Ciudad Universitaria

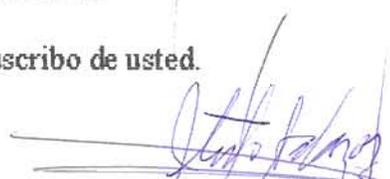
Licenciado Castillo Lutín:

Con mi cordial saludo y de manera muy atenta y respetuosa informo a usted que en atención a la resolución de la Unidad que usted coordina, he procedido al asesoramiento del trabajo de tesis realizado por el Bachiller **José Pablo Rivera Alvarez**, intitulado "EL CARÁCTER DE TITULO EJECUTIVO DE LOS TITULOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACION EN CUENTA"

El asesoramiento del presente trabajo de tesis se realizó mediante varias sesiones de trabajo, habiéndose hecho al señor José Pablo Rivera Alvarez las sugerencias y correcciones pertinentes con el objeto de brindarle un mejor desarrollo a su investigación, respetando siempre el criterio y enfoque del autor.

El trabajo realizado es satisfactorio, cuenta con todos los requisitos exigidos por el manual respectivo en lo que se refiere al contenido científico y técnico, la metodología y técnicas de investigación utilizadas, la redacción, las conclusiones, recomendaciones y bibliografía que se consulto. Por las anteriores razones doy mi aprobación al trabajo de investigación, para que sea sometido a consideración de la terna examinadora en el Examen Público Profesional, previo al otorgamiento del grado académico de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales.

Sin otro particular me suscribo de usted.

  
**Lic. Julio Santiago Salazar**  
Asesor  
Colegiado 3381

**Lic. Julio Santiago Salazar**  
ABOGADO Y NOTARIO



**UNIDAD ASESORÍA DE TESIS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS  
JURÍDICAS Y SOCIALES.** Guatemala, seis de marzo de dos mil siete.

Atentamente, pase al (a la) **LICENCIADO (A) VÍCTOR MANUEL CASTRO NAVAS**, para que proceda a revisar el trabajo de tesis del (de la) estudiante **JOSE PABLO RIVERA ALVAREZ**, Intitulado: **"EL CARÁCTER DE TÍTULO EJECUTIVO DE LOS TÍTULOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIÓN EN CUENTA"**.

Me permito hacer de su conocimiento que está facultado (a) para realizar las modificaciones de forma y fondo que tengan por objeto mejorar la investigación, asimismo, del título de trabajo de tesis. En el dictamen correspondiente debe hacer constar el contenido del Artículo 32 del normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.

  
**LIC. MARCO TULIO CASTILLO LUTIÁN**  
**JEFE DE LA UNIDAD ASESORÍA DE TESIS**



cc. Unidad de Tesis  
MTCL/ech

Lic. Víctor Manuel Castro Navas  
Abogado y Notario  
17 Calle 12-29 "A" zona 1 Ciudad de Guatemala  
Teléfonos: 2221-3544 y 2253-9743



Guatemala, 26 de Marzo del 2,007.

LICENCIADO  
MARCO TULIO CASTILLO LUTIN  
JEFE DE LA UNIDAD ASESORIA DE TESIS  
FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES  
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
CIUDAD UNIVERSITARIA

Licenciado Castillo Lutín:

Cumpliendo con la resolución dictada por la Unidad Asesoría de Tesis de fecha seis de marzo del año dos mil siete, procedí a REVISAR el trabajo de Tesis del Bachiller **JOSE PABLO RIVERA ALVAREZ**, consistente en una monografía denominada **"EL CARÁCTER DE TITULO EJECUTIVO DE LOS TITULOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACION DE CUENTA"**.

Al respecto puedo indicar que el trabajo se revisó, se recomendaron ampliaciones y modificaciones al mismo, los cuales fueron realizados y sobre todo se adecuó a los aspectos legales que se regulan en materia mercantil y aplicables a las innovaciones mercantiles actuales en lo que al negocio mercantil se refiere, respetando en todo momento el criterio del sustentante, además se realizó un análisis al trabajo de campo y la concordancia de la investigación con las conclusiones y recomendaciones a las que arribo su autor.

Dado que el trabajo de Tesis, cumple con los requisitos exigidos, al emitir dictamen el mismo es en sentido FAVORABLE, para que en su oportunidad pueda ser discutido por el sustentante en Examen Público.

Se suscribe de usted, atentamente,

LIC. VICTOR MANUEL CASTRO NAVAS  
ABOGADO Y NOTARIO  
COLEGIADO 4,871





DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES, Guatemala, veinticinco de abril del año dos mil siete.

Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la Impresión del trabajo de Tesis del (de la) estudiante JOSE PABLO RIVERA ALVAREZ, Intitulado "EL CARÁCTER DE TÍTULO EJECUTIVO DE LOS TÍTULOS VALORES REPRESENTADOS POR MEDIO DE ANOTACIÓN DE CUENTA" Artículo 31 Y 34 del Normativo para la elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público de Tesis.-

MTCL/sllh



## **DEDICATORIA**

**A DIOS:** Centro de mi vida, a quien le agradezco y le debo todo lo que soy.

**A MIS PADRES:** Mario Luis Rivera Ávila y Diana Eugenia Álvarez Maldonado porque gracias a su amor incondicional, esfuerzo, apoyo y ejemplo he podido alcanzar esta meta en mi vida.

**A MIS HERMANOS:** Mariana y Mario Luis por apoyarme en todo momento, espero que este logro los motive para alcanzar sus metas.

**A MIS ABUELITAS:** Rube y Edilia, por estar siempre pendientes de mí y por su gran cariño.

**A MIS TIOS Y PRIMOS:** Por sus consejos y su apoyo brindado, especialmente a Gustavo Adolfo Polanco y Allan René Santiago por Todos los momentos compartidos.

**A MIS COMPAÑEROS:** De la X promoción del Colegio Cobán y de la VI promoción de la Jornada Matutina de la Facultad de ciencias Jurídicas y Sociales; pero muy especialmente a: Ana Silvia Díaz Monroy, Ronald Ibarra, Sigrid Coronado, René Alarcón, Ligia Iveth Hernández Gómez, Sonia Calderón Harry Paolo Leal Porras, Cristina Quinto, Emilio Morales y Julio Beteta por compartir conmigo momentos y experiencias que nunca voy a olvidar.

**A LA UNIVERSIDAD SAN CARLOS DE GUATEMALA.**

**A LA FACULTAD DE CIENCIAS JURIDICAS Y SOCIALES.**

**A LA JORNADA MATUTINA.**

**A:** Todos los que han contribuido para alcanzar esta meta, muchas gracias.

## ÍNDICE

	Pág.
Introducción.....	i
<b>CAPÍTULO I</b>	
1. Los títulos de crédito.....	1
1.1. Funciones de los títulos de crédito.....	5
1.1.1. Función económica.....	5
1.1.2. Función Jurídica.....	7
1.1.3. Circulación.....	7
1.2. Concepto.....	8
1.3. Naturaleza jurídica.....	10
1.4. Clasificación de los títulos de crédito.....	11
1.4.1. Títulos nominativos.....	11
1.4.2. Títulos a la orden.....	11
1.4.3. Títulos al portador.....	12
2.1. Características de los títulos de crédito.....	13
1.5.1. Formulismo.....	13
1.5.2. Incorporación.....	13
1.5.3. Literalidad.....	14
1.5.4. Autonomía.....	14
1.5.5. Circulación.....	14
1.5.6. Legitimación.....	15
<b>CAPÍTULO II</b>	
2. Título ejecutivo.....	17
2.1. Características del título ejecutivo.....	18
2.2. Clases de títulos.....	19
2.2.1. Títulos ejecutivos provenientes de autoridad jurisdiccional.....	19
2.2.2. Títulos ejecutivos provenientes de autoridad administrativa....	20

	<b>Pág.</b>
2.2.3. Títulos ejecutivos contractuales.....	20
2.3. Formas de ejecución.....	21
2.4. Requisitos del título ejecutivo.....	21
2.4.1. Requisitos sustanciales.....	22
2.4.1.1. Definitivo.....	22
2.4.1.2. Completo.....	22
2.4.1.3. No condicionado.....	23
2.4.2. Requisitos formales.....	23

### **CAPÍTULO III**

3. Procedimiento ejecutivo.....	25
3.1. Antecedentes del juicio ejecutivo cambiario.....	26
3.2. Demanda ejecutiva.....	27
3.3. Admisión y trámite.....	29
3.4. Actitudes del ejecutado.....	30
3.4.1. Pago y consignación.....	30
3.4.2. Incomparecencia del ejecutado.....	30
3.4.3. Oposición del ejecutado.....	30
3.5. Sentencia.....	31
3.6. Recursos.....	31
3.7. Segunda instancia.....	33

### **CAPÍTULO IV**

4. El mercado de valores.....	35
4.1. Funciones del mercado de valores.....	37
4.2. Desarrollo del mercado de valores guatemalteco.....	38
4.3. Estructura del mercado de valores guatemalteco.....	38
4.3.1. Elementos participantes en el mercado de valores.....	39
4.3.1.1. Emisores.....	40

	<b>Pág.</b>
4.3.1.2. Inversionistas.....	40
4.3.1.3. Agentes o intermediarios de valores.....	40
4.3.1.4. Bolsa de valores.....	41
4.3.1.5. Institución de regulación y control.....	41
4.4. Mecanismos y operaciones bursátiles.....	42

## **CAPÍTULO V**

5. Bolsa de valores y la intermediación bursátil.....	43
5.1. Antecedentes de la bolsa de valores.....	43
5.2. Definición.....	44
5.3. Organización y funcionamiento.....	45
5.4. Función económica y social de la bolsa de valores.....	46
5.4.1. Función económica.....	46
5.4.2. Función social.....	47
5.5. Funcionamiento operativo de la bolsa de valores.....	47
5.6. Mecanismos bursátiles.....	49
5.6.1. Rueda de bolsa.....	49
5.6.2. Mesa de negociación.....	50
5.6.3. Mesa de productos.....	50
5.7. Operaciones bursátiles.....	51
5.7.1. Por su forma de liquidación.....	51
5.7.2. Por su forma de contratación.....	52
5.8. Liquidación de operaciones.....	53
5.9. Depósito de valores.....	54
5.10. Títulos valores que se negocian en el mercado de valores.....	55
5.10.1. Valores privados.....	56
5.10.2. Valores públicos.....	56
5.10.3. Reportos.....	56
5.10.4. Acciones.....	57

**CAPÍTULO VI**

6. Mercado de valores desmaterializado.....	59
6.1. Conceptualización de desmaterialización de títulos valores.....	59
6.1.1. Inmovilización de títulos valores o dematerialización del proceso de transmisiones.....	60
6.1.2. Deposito de emisiones.....	61
6.1.3. Desmaterialización total de los títulos valores.....	61
6.2. Definición.....	62
6.3. Principios jurídicos que rigen ante el fenómeno de la desmaterialización.....	63
6.3.1. Legitimación.....	64
6.3.2. Literalidad.....	64
6.3.3. Necesidad.....	65
6.3.4. Autonomía.....	65
6.3.5. Circulación.....	66
6.4. Propósito de la desmaterialización.....	67
6.5. Ventajas de la desmaterialización.....	68
6.6. Formas de llevar a cabo la desmaterialización.....	69
6.6.1. Desmaterialización total obligatoria.....	70
6.6.2. Desmaterialización total facultativa.....	70
6.6.3. Desmaterialización de la circulación del título.....	70
6.7. Importancia de tener en Guatemala un mercado de valores desmaterializado.....	71
6.8. Regulación legal.....	74

**CAPÍTULO VII**

7. Títulos valores creados mediante anotación en cuenta.....	75
7.1. Anotación en cuenta.....	75
7.1.1. Aspectos contables a considerar en la anotación en cuenta....	76

	<b>Pág.</b>
7.1.1.1. Cuenta.....	76
7.1.1.2. Asientos contables o partidas de contabilidad.....	77
7.1.1.3. Cuentas de orden.....	78
7.1.1.4. Libros de contabilidad obligatorios.....	80
7.1.1.4.1. Libro de primera entrada o diario.....	80
7.1.1.4.2. Libro mayor o centralizador.....	80
7.1.1.5. Libros de contabilidad auxiliares o necesarios.....	81
7.1.2. Formalidades para el registro de anotaciones en cuenta.....	82
7.2. Valores creados mediante anotación en cuenta.....	83
7.2.1. Características.....	84
7.2.2. Títulos valores que pueden crearse mediante anotación en cuenta.....	85
7.2.2.1. Acciones de sociedades anónimas.....	85
7.2.2.2. Obligaciones societarias o debentures.....	86
7.2.2.3. Pagares.....	87
7.2.2.4. Bonos hipotecarios y prendarios.....	88
7.2.2.5. Certificados fiduciarios.....	89
7.3. Consideraciones especiales en torno a los valores representados mediante anotación en cuenta.....	90
7.3.1. Circulación.....	90
7.3.2. Acercamiento a la noción de título valor electrónico.....	91
7.4. Constancias de operaciones con valores anotados en cuenta.....	92
7.4.1. Constancias y comprobantes.....	92
7.5. Carácter ejecutivo.....	94
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>97</b>
<b>RECOMENDACIONES.....</b>	<b>99</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>101</b>

## INTRODUCCIÓN

El sistema financiero constituye la principal base para captar, dirigir y administrar correctamente el ahorro, así también para canalizarlo en las distintas actividades económicas del país, a través de la creación y aplicación de diversos mecanismos e instrumentos financieros, los cuales además de diversificar los servicios financieros, han propiciado el surgimiento de nuevas instituciones de crédito, dentro de las cuales pueden mencionarse las Bolsas de Valores.

En el año de 1993 la Junta Monetaria aprobó el programa de modernización financiera, contribuyendo al desarrollo del sistema financiero del país; dicho programa estableció la creación y promulgación del marco jurídico regulador del mercado de valores. Dicho desarrollo ha contribuido a implementar nuevas formas de negociar, tal es el caso de la desmaterialización de valores en sustitución del documento físico, que en la mayoría de casos y por ser archivos de computadora, se los califica como documentos informáticos.

El propósito de este trabajo de tesis es alentar a los estudiantes de derecho a investigar sobre el funcionamiento del mercado de valores, ya que además de ser necesario para implementar mecanismos de negociación adecuados, esta tomando un papel activo en la negociación mercantil.

En el presente trabajo de tesis se pretende demostrar que los títulos valores representados mediante anotación en cuenta, si son susceptibles de ser ejecutados a través del procedimiento establecido en la ley.

Para la realización de la investigación se utilizaron los métodos deductivo e inductivo para la estructura de los capítulos a efecto de plantear los temas y subtemas, también fue de utilidad el método analítico y sintético para poder comprender la información obtenida.

El estudio está conformado de siete capítulos, desarrollados de la siguiente manera: en el primero, aspectos generales, definiciones, clasificación y características de los títulos de crédito. En el segundo capítulo, se define lo concerniente al título ejecutivo, sus características y sus clases. El tercer capítulo, abarca el estudio del procedimiento ejecutivo, sus generalidades y sus etapas. En el cuarto, se define al mercado de valores, se determina su estructura orgánica, y se establecen los mecanismos e instituciones de control y fiscalización. El quinto capítulo, contiene la definición de la bolsa de valores, su función económica y social, y lo concerniente a sus operaciones. En el sexto capítulo, se aborda el estudio del mercado de valores desmaterializado, estableciéndose aspectos conceptuales tales como su origen, propósitos, modalidades y sus ventajas. Y el séptimo capítulo, se enfoca particularmente en los títulos valores creados mediante anotación en cuenta, estableciéndose aspectos tales como su definición, sus formalidades, características, y sus constancias de operación.

## CAPÍTULO I

### 1. Los títulos de crédito

Para iniciar el estudio de los títulos de crédito, es necesario establecer algunos aspectos generales relacionados con los mismos, con el objeto de lograr una mejor comprensión.

En un principio el derecho mercantil y el derecho civil formaban uno solo, posteriormente el derecho mercantil adquirió autonomía gracias a la aparición de los mercaderes y al desarrollo paulatino del comercio. Así también, los centros mercantiles en constante crecimiento requirieron de un derecho capaz de responder a sus necesidades; razón por la cual antes de un derecho escrito surgieron prácticas que se constituyeron como costumbre jurídica. Los primeros ordenamientos mercantiles escritos fueron las compilaciones y las ordenanzas de los comerciantes organizados

De esta manera han surgido dos tendencias para definir el campo del derecho mercantil, una objetiva que atiende básicamente a la naturaleza intrínseca del acto de comercio; y otra subjetiva la cual resuelve que el derecho mercantil es el derecho de los comerciantes. En este sentido el jurista argentino Mario Raviola, citado por el autor Pedro Astudillo Ursúa, establece: “Las leyes comerciales especiales que en un principio constituyeron el conjunto de normas especiales aplicables a las vinculaciones

jurídicas entre las personas que se dedicaban al comercio, han sufrido una evolución paralela a la que se ha operado en el aspecto económico de las actividades comerciales... así, la ley aplicada a las personas por razón de su profesión, ha pasado a ser la ley aplicable a los actos, cualquiera que sea la profesión de quienes los realizan"<sup>1</sup>.

En cuanto al ordenamiento jurídico guatemalteco, el Código de Comercio regula: en primer lugar, a los comerciantes en su actividad profesional, seguidamente están los negocios jurídicos mercantiles y por último, las cosas mercantiles en donde se regulan los títulos de crédito, los cuales son considerados como aquellos documentos probatorios de una relación jurídica que circulan con leyes propias siendo su función primordial ser representativos de la riqueza para que la misma pueda circular con mayor rapidez y seguridad, favoreciendo así al ahorro en beneficio del comercio, industrias y obras públicas.

En cuanto al comercio y su importancia en la vida económica de toda sociedad, este nació para ayudar a resolver los problemas económicos de la sociedad, específicamente a partir de la incapacidad del consumidor de producir o tomar los satisfactores directamente de la naturaleza. Un factor primordial para la evolución del comercio fue su elasticidad o capacidad de adaptarse a los cambios marcados por el hombre en su lucha por sobrevivir en un mundo cada vez más competitivo. Para

---

<sup>1</sup> Astudillo Urzúa, Pedro. **Los títulos de crédito parte general**. Pág. 4-5.

demostrar dicha elasticidad, a continuación se analizan cada una de sus etapas históricas:

➤ Etapa de trueque o permuta: En esta etapa la preocupación del comerciante era la de intercambiar lo que le sobraba con otros comerciantes que también tuvieran excedentes en productos distintos. Dentro de los aspectos a considerar en esta etapa se encuentran: la confusión que se dio entre la figura de consumidor y la del comerciante en una misma persona; así también la de constituir una etapa de producción y consumo doméstico para satisfacer necesidades de subsistencia.

➤ Compraventa no monetaria: Esta etapa surge cuando se termina esa relación de excedentes y necesidades recíprocas entre dos personas, sin embargo la producción doméstica continuaba y los excedentes en vez de intercambiarlos, eran utilizados para comprar bienes y servicios.

➤ Etapa monetaria: En esta etapa se le asignó a metales de naturaleza física maleable un valor representativo de cambio. Dentro de esta misma etapa surgió el papel moneda representativo de valor. a raíz de la incomodidad que poco a poco fueron generando el peso y volumen de las monedas de metal.

➤ Etapa del crédito: En esta etapa el comercio llega a su auge, ya que se le empieza a dar más importancia al tiempo de negociación y no al espacio físico para realizar las

negociaciones. En esta etapa tener dinero necesario para comprar ya no constituía el problema, lo importante era tener crédito, es decir, inspirar confianza.

En nuestro tiempo la economía que prevalece es la del crédito, la cual podría definirse como la obtención de riquezas personales presentes a cambio de riquezas futuras y son precisamente los títulos de crédito los que tienen la función jurídica de ser representativos de esa riqueza, mobiliaria e inmobiliaria, con lo que se facilita su transmisibilidad y su negociabilidad. Al respecto, Tulio Ascareli establece: “si nos preguntasen cual es la contribución del derecho comercial en la formación de la economía moderna, tal vez no podríamos apuntar otra que haya influido más típicamente en esa economía, que la institución de los títulos de crédito. La vida económica moderna sería incomprensible sin la densa red de títulos de crédito; a las invenciones técnicas habrían faltado medios jurídicos para su realización social adecuada; las relaciones comerciales tomarían necesariamente otro aspecto. Gracias a los títulos de crédito el mundo moderno puede movilizar sus propias riquezas; gracias a ellos el derecho consigue vencer tiempo y espacio, transportando con la mayor facilidad, representados en estos títulos, bienes distantes y materializando en el presente las posibles riquezas futuras<sup>2</sup>.”

En conclusión, se entiende que hay un acto de crédito cuando en el intercambio falta la simultaneidad entre la prestación y la contraprestación de bienes, servicios o

---

<sup>2</sup> **Ibid.**

dinero; y a una prestación económica presente corresponde el compromiso de una contraprestación económica futura.

Por último, el autor Joaquín Garriges refiriéndose a los títulos de crédito establece: “las notas de rapidez, seguridad que caracterizan el moderno tráfico mercantil no se concebirían sin la existencia de ciertos documentos de varia naturaleza y desigual historia, pero coincidentes en la misión de facilitar la circulación de los bienes”.<sup>3</sup>

## **1.1. Funciones de los Títulos de Crédito**

### **1.1.1. Función económica**

Hoy en día los títulos de crédito son considerados como elementos fundamentales en la vida económica ya que debido a que constituyen una masa representativa de cosas, una masa que circulan con leyes propias sobre una gran cantidad de cosas muebles e inmuebles.

Al respecto, el autor Mauro Chacón Corado establece que los títulos de crédito: “Constituyen documentos representativos, a través de los cuales es más fácil realizar transacciones por los derechos en ellos representados”<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> **Ibid.** Pág., 7

<sup>4</sup> Chacón Corado, Mauro. **El juicio ejecutivo cambiario.** Pág. 24.

Citando el trabajo de Rudi Guenther Achmann Peláez<sup>5</sup>, la función económica de los títulos de crédito se resume de la siguiente manera:

- Facilitan la circulación de los bienes y servicios: Debido a que los títulos de crédito representan bienes y servicios por lo que se agiliza la circulación de los mismos.
- Simplifican el tráfico mercantil: Ya que a través de los títulos de crédito se hace innecesaria la circulación de dinero en los bolsillos de los comerciantes, y de ahí que algunos son considerados como medios de pago.
- Constituyen garantía de cumplimiento de una obligación: Los títulos de crédito constituyen en sí un medio para obtener un crédito y a la vez un instrumento para garantizar el pago de una deuda.
- Son un vehículo para obtener financiamiento: Debido a que a través de los mismos se puede acudir a una institución financiera para descontar tal documento a cambio de pagar los intereses restantes para el cumplimiento de la obligación, o bien endosarlo en garantía para obtener un préstamo.
- Agiliza el pago de obligaciones líquidas: Los títulos de crédito constituyen título ejecutivo para hacer cumplir obligaciones mercantiles por la vía judicial.

---

<sup>5</sup> Achtmann Peláez Rudi Guenther. **Los valores representados por medio de anotación en cuenta.** Pág. 25-26

### **1.1.2. Función jurídica**

La función jurídica de los títulos de crédito la constituye la tenencia legítima del documento debido ya que dicha tenencia es indispensable para poder ejercer el derecho en él incorporado. Esto quiere decir que el título de crédito es el vehículo del derecho documentado; dicho en otras palabras el título no constituye el derecho ni lo afirma pero si lo lleva consigo. A donde el título va, ahí también va el derecho.

Es por eso que el título de crédito debe ser considerado primeramente como un instrumento de confianza debido a que puede documentar un crédito, un plazo de cumplimiento o bien cualquier otra obligación; por lo que en todos los casos debe de inspirar seguridad y certeza jurídica a través de determinadas características y una estricta sujeción a las normas legales para así no defraudar la buena fe.

### **1.1.3. Circulación**

A diferencia de lo que sucede en el derecho civil, los títulos de crédito están destinados a circular debido a que cuentan con una característica intrínseca, la de tener independencia respecto a las personas físicas o jurídicas que en él intervienen.

Ahora bien, entendiendo que la función básica de los títulos de crédito es su circulación, se debe puntualizar que no es cualquier clase de circulación, sino

únicamente las tres formas de circulación que regula la ley mercantil, siendo estas: al portador, a la orden y en forma nominativa.

Según el Artículo 392 del Código Comercio, el tenedor de un título de crédito no podrá cambiar su forma de circulación sin el consentimiento del emisor, salvo disposición legal en contrario. Esto quiere decir que es la persona que crea el título la que determina la forma en que el título va a circular desde el momento en que le asigna cualquiera de las formas antes dichas.

## 1.2. Concepto

Para los autores Arturo Puente y Flores y Octavio Calvo Marroquín citados por Melvin Pineda Sandoval los títulos de crédito: “Son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna y que están destinados a circular”<sup>6</sup>.

Edmundo Vásquez Martínez, citado por Mauro Chacón Corado, define a los títulos de crédito como “los documentos mediante los cuales se constituye un derecho, cuyo ejercicio y transferencia es posible en los términos en él expresados y únicamente mediante la posesión del documento, la cual atribuye al tenedor un derecho originario independientemente del o de los anteriores portadores”<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup> Pineda Sandoval, Melvin. **Derecho Mercantil**. Pág. 105

<sup>7</sup> Chacón Corado Mauro. **Ob. Cit** Pág. 30

A los títulos de crédito, que toman su nombre según la tendencia italiana, también se les conoce con los nombres de papeles comerciales, instrumentos negociables y títulos valores. Esta última denominación es según la tendencia alemana.

Varios autores consideran que la denominación de títulos de crédito es incorrecta para expresar el contenido que la ley pretende dar de ellos, debido a que no todos los títulos tienen un contenido crediticio. Por su parte la denominación de títulos valores ha venido adquiriendo más aceptación principalmente por ser más amplio y en cierta forma más exacta que el de título de crédito.

En la legislación guatemalteca, los títulos de crédito aparecen regulados en el Libro III del Código de Comercio dentro de las cosas mercantiles en el Artículo 385 el cual 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.

A simple vista podría decirse que nuestra legislación adopta la teoría italiana en cuanto a la denominación que se le dan a los títulos, sin embargo el Decreto 34-96 Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece en el Artículo 2º literal a) que por valores se entiende todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de crédito típicos o atípicos, que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. Los valores podrán crearse o

emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta. Como bien puede apreciarse, esta ley marca un avance sobre el Código de Comercio ya que incluye a los títulos de crédito dentro del epígrafe “valores” lo cual denota una concepción muy amplia y congruente con la doctrina moderna.

No obstante las anteriores definiciones, hoy en día el documento ya no es considerado un aspecto indispensable del valor ya que el avance de los procesamientos computarizados de datos y los sistemas de registro, posibilitan realizar cualquier transacción, sin la transmisión, ni la existencia de los documento que evidencien derechos.

### **1.3. Naturaleza Jurídica**

Como bien se indico en la definición legal de los títulos de crédito, estos tienen la calidad de bienes muebles y son considerados como cosas mercantiles que contienen un negocio jurídico unilateral o una declaración unilateral de voluntad obligando al suscriptor desde el momento en que lo firma.

La teoría que sigue la legislación guatemalteca es la de la creación por la que el título existe y obliga desde el momento en que se crea, es decir incorporándose la obligación al título desde que este es creado.

## **1.4. Clasificación de los títulos de crédito**

Doctrinariamente los títulos de crédito pueden clasificarse desde distintos puntos de vista, sin embargo, para el presente trabajo únicamente se tomara en cuenta la clasificación según su forma de circulación.

### **1.4.1. Títulos nominativos**

Son aquellos títulos emitidos a favor de persona determinada cuyo nombre se consigan tanto en el texto del documento como en el registro que deberá llevar el emisor. Se transmiten mediante endoso e inscripción en el registro.

Según esta forma de emisión, el designado en el título es el único que puede exigir la obligación contenida en el mismo o bien cederlo a otra persona. Dicha cesión deberá hacerse mediante el registro del nuevo propietario en los libros de la entidad emisora.

### **1.4.2. Títulos a la orden**

Los títulos a la orden son aquellos que se crean con designación de un beneficiario determinado y se transmiten y legitiman al titular mediante el endoso y la tradición o entrega del documento.

En cuanto al endoso, el autor Mauro Chacón Corado establece: “es el acto que por medio de la signatura del emisor, tenedor o beneficiario transmite el título de crédito o título valor a un nuevo beneficiario, con la finalidad que éste pueda legitimarse para hacer efectivo o exigir el cumplimiento de la obligación contenida en el título o realizar un nuevo endoso para que continúen su circulación”<sup>8</sup>.

Por su parte el autor Pedro Astudillo Urzua establece que el endoso es un acto unilateral porque expresa la voluntad del acreedor cambiario de querer transmitir el título; es un acto formal porque debe constar en el propio documento o en hoja adherida a el, y es un acto accesorio por que surte efectos respecto de un derecho incorporado al título<sup>9</sup>.

El endoso puede hacerse en propiedad, en procuración o en garantía.

### **1.4.3. Títulos al portador**

Son aquellos documentos de crédito en los que el suscriptor se ha obligado a cumplir determinada prestación al portador del documento mismo, estos documentos no están emitidos a favor de determinada persona.

Esta clase de título confiere al tenedor un derecho autónomo y propio, adquirido con la tradición o simple entrega del documento, y el suscriptor tiene la obligación de

---

<sup>8</sup> Mauro Chacón Corado. **Ob. Cit** Pág. 36.

<sup>9</sup> Astudillo Urzua Pedro. **Ob. Cit**. Pág. 141.

cumplir la prestación hacia aquel sin poder alegar más excepciones que las que deriven del mismo título.

Los títulos al portador se transmiten por la sola tradición del documento y su simple exhibición legítima al portador.

## **1.5. Características de los Títulos de Crédito**

### **1.5.1. Formulismo**

Los títulos de crédito son documentos sujetos a una fórmula especial de redacción y deben de contener los elementos generales de todo título, así también los especiales de cada uno en particular. La forma es esencial para su constitución y lo es, asimismo para su efectividad procesal.

### **1.5.2. Incorporación**

De conformidad con esta característica el derecho que se consigna en un título de crédito es un derecho incorporado a éste, es decir, que no es accesorio al documento, de manera que al transferir el documento también se transfiere el derecho transformándose así el derecho en algo corporal ya que si un título se destruye, desaparece el derecho que en el se había incorporado; pero eso no quiere decir que también la relación causal que provoco la creación del título de crédito.

### **1.5.3. Literalidad**

El derecho que se consigna en un título es literal. Esto quiere decir que el deudor se obliga únicamente en los términos del documento. Las palabras escritas en el título fijan el alcance, contenido y modalidades de la obligación. De conformidad con esta característica, lo que no aparezca consignado en el documento, carece de trascendencia jurídica.

### **1.5.4. Autonomía**

El derecho consignado en el título es autónomo en cuanto que cada tenedor del documento tiene derechos y obligaciones propios, que son independientes al de los tenedores anteriores.

### **1.5.5. Circulación**

Los títulos de crédito están destinados a circular, transmitirse de una persona a otra. Según el autor Roberto mantilla Molina, citado por Melvin Pineda Sandoval, “los títulos cambiarios, en general, los títulos de crédito, nacen con vocación para correr el mundo”<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup> Melvin Pineda Sandoval. **Ob. Cit.** Pág. 107.

### **1.5.6. Legitimación**

Además de la posesión de un título para ejercitar el derecho allí consignado, es necesario que la posesión del mismo sea legítima y que se detente legalmente, es decir, sujetándose a las reglas que norman su circulación.

La legitimación consiste en la posibilidad de que se ejercite el derecho por el tenedor, aún no siendo el titular jurídico de conformidad con las normas del derecho común.



## CAPÍTULO II

### 2. Título ejecutivo

Doctrinariamente toda actividad ejecutiva se funda en la existencia de un título ejecutivo, el que consta en un documento escrito del que resulte una voluntad concreta de ley que garantice un bien.

Citando al autor Mauro Chacón Corado existen dos clases de títulos ejecutivos: los jurisdiccionales que son resultado de un pronunciamiento previo; y los extrajurisdiccionales que gozan de fuerza ejecutiva por disposición expresa del derecho positivo<sup>11</sup>.

Para todo título ejecutivo es indispensable el estar consignado en un documento para así poder ejercer el derecho en el incorporado al ser exhibido. Al respecto el autor Giuseppe Chiovenda establece que: “el título ejecutivo representa y tiene implícita la acción ejecutiva que esta íntimamente ligada al título ejecutivo y al documento que lo consagra, la posesión del documento es condición necesaria tanto para pedir actos ejecutivos como para llevarlos a cabo; por otra parte, la posesión del título ejecutivo es condición suficiente para que el acreedor obtenga el acto ejecutivo, sin que el deba probar también el derecho a la prestación”<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Chacón Corado, Mauro. **Ob. Cit.** Pág. 81.

<sup>12</sup> Chiovenda, Giuseppe **Curso de derecho procesal civil.** Pág. 134.

En esa misma dirección de pensamiento, el Código de Comercio en el artículo 385 define a los títulos de crédito como 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 poder dar una definición puntual de título ejecutivo, se debe tomar en cuenta que el título ejecutivo constituye aquel cambio que sufre el título de crédito cuando la obligación contenida en el mismo se incumple. El autor Leonardo Prieto Castro lo define como: “el documento en que se hace constar la obligación de la parte contra la cual se ha de dirigir la ejecución. Esta parte tiene la condición de deudor o ejecutado y el promotor de la ejecución se llama acreedor o ejecutante, porque al llegarse a la ejecución, una parte tiene respecto de la otra, recíprocamente, el derecho o la obligación de dar, de hacer o de no hacer una cosa”<sup>13</sup>.

## **2.1. Características del título ejecutivo**

Para que un título sea considerado como ejecutivo, debe de tener como mínimo las siguientes características:

- Que haga prueba por si mismo sin necesidad de un acto posterior;
- Que mediante él se pruebe la existencia de una obligación patrimonial determinada, líquida, vencida y exigible en el momento en que se inicia el juicio.

---

<sup>13</sup> Prieto Castro, Leonardo. **Tratado de Derecho Procesal Civil**. Pág. 686.

Debe de tenerse en cuenta que una obligación ejecutiva no siempre tiene carácter patrimonial, como ocurre en los casos en que una sentencia ordena la entrega de alguna cosa.

Así también existen juicios ejecutivos en los cuales la pretensión no radica en el pago o entrega de una cantidad de dinero sino más bien en la entrega de un bien o en el cumplimiento de determinado acto.

## **2.2. Clases de títulos**

Según Giuseppe Chiovenda<sup>14</sup> una clasificación de los títulos ejecutivos puede basarse en la naturaleza y la providencia del acto jurídico del que resulta la voluntad de la ley a actuar; este puede ser autoritario o contractual, dividiéndose a su vez el autoritario en jurisdiccional o administrativo.

### **2.2.1. Títulos ejecutivos provenientes de autoridad jurisdiccional**

Son aquellos en base a las resoluciones del juez, se considera únicamente la ejecución personal forzosa. De esta clase se enumeran los siguientes títulos ejecutivos:

- Las sentencias de condena: Solo estas pueden dar lugar a ejecución forzosa. La prestación objeto de condena puede consistir en dar, hacer o en no hacer.

---

<sup>14</sup> Giuseppe Chiovenda. **Ob. Cit.** Pág. 136.

- Las sentencias arbitrales (laudos).
- Las sentencias y otras resoluciones definitivas o de cautela de las autoridades extranjeras.

### **2.2.2. Títulos ejecutivos provenientes de autoridades administrativas**

Estas se refieren a declaraciones realizadas por una autoridad administrativa a favor de los particulares.

### **2.2.3. Títulos ejecutivos contractuales**

En estos son las partes las que documentalmente pronuncian sus declaraciones de voluntad en donde la ley admite que los órganos ejecutivos procedan directamente a los actos de ejecución con la presentación de dichas declaraciones. Aquí se tiene más bien una ejecución fundada en declaración que ejecución de la declaración.

Según la legislación guatemalteca, los títulos ejecutivos pueden ser clasificados como jurisdiccionales y no jurisdiccionales, dividiéndose estos últimos en:

- Los que dan lugar al juicio ejecutivo común, que según el Artículo 327 del Código Procesal Civil y Mercantil, a excepción del numeral 4º.

- Los que originan juicios ejecutivos especiales tales como: letras de cambio, pagarés, cheques, las pólizas de seguros, de ahorro y de fianzas, títulos de capitalización expedidos por entidades autorizadas, certificados de depósito, bonos de prenda, aquellos títulos que se regulan en el Artículo 110 de la Ley de Bancos, los que establece el Artículo 294 del Código Procesal Civil y Mercantil en el inciso 6º.
- Los denominados títulos hipotecarios, los cuales están regulados en los incisos 3º, 4º y 5º del Artículos 294 del Código Procesal Civil y Mercantil.

### **2.3. Formas de ejecución**

Las ejecuciones de los títulos judiciales pueden dividirse en ordinarias y especiales. Las ejecuciones ordinarias atienden al tipo de obligación y no a la clase de título; básicamente atiende a obligaciones pecuniarias y a obligaciones no pecuniarias, dentro de estas las de hacer, de no hacer, de dar cosa específica y de dar cosa genérica. En cuanto a las ejecuciones especiales, estas se dan por el hecho de estar previstas para supuestos específicos de pretensión ejecutiva.

Dentro de las ejecuciones de títulos no judiciales únicamente se dan las ejecuciones especiales. En este tipo de ejecución es el título el que determina que se tenga un procedimiento propio, es decir, aquí si se atiende a la clase de título.

### **2.4. Requisitos del título ejecutivo**

Toda acción ejecutiva tiene como condición general al título ejecutivo, por lo que este debe de contar con ciertos requisitos para que dicha acción se pueda llevar a cabo. Dentro de estos requisitos, unos son sustanciales ya que se refieren al título como declaración y otros formales ya que se refieren al título como documento.

#### **2.4.1. Requisitos sustanciales**

Por regla general, todo título debe de ser definitivo, completo y no condicionado.

##### **2.4.1.1. Definitivo**

Se dice que un título es definitivo cuando no está sometido a impugnaciones ni a un período de conocimiento posterior. A los efectos de la ejecución, se llama definitiva a la declaración no sometida a las impugnaciones que pudiera suspender la ejecución.

##### **2.4.1.2. Completo**

Se dice que una declaración es completa cuando es líquida y dicha liquidez debe recaer sobre la prestación y sobre la cuantía. Cuando la prestación no es una suma de dinero, es decir, cuando se trata de obligaciones de hacer o no hacer o bien de bienes fungibles, la liquidación consiste en la precisa determinación.

### **2.4.1.3. No condicionado**

La declaración se encuentra no condicionada cuando no esta sometida a condiciones, términos y limitaciones de cualquier clase y que perjudiquen a la ejecución.

### **2.4.2. Requisitos formales**

Los títulos están sujetos a formalidades que deben ser cumplidas para que el mismo pueda surtir efectos. Además de los requisitos propios para cada título de crédito, deben de observarse los siguientes:

- El nombre del título que se trata;
- La fecha y el lugar de su creación;
- Los derechos que el título incorpora;
- Lugar y fecha de cumplimiento de los derechos incorporados en el título;
- La firma de quien lo crea.



## CAPÍTULO III

### 3. Procedimiento ejecutivo

El sistema jurídico guatemalteco adopto el procedimiento regulado en la ley de enjuiciamiento civil española de 1881, cuyo trámite se caracteriza por contener dos fases:

- La primera fase o de conocimiento: Esta fase inicia con la demanda la cual va acompañada del título ejecutivo, el que debe ser examinado por el juez quien despacha o deniega la ejecución sin dar audiencia al demandado. En caso de despacharse la ejecución, se le entrega el mandamiento al actor para que en compañía del alguacil y escribano de juzgado requiera el pago al deudor, bajo pena de embargar sus bienes; posteriormente se le da un plazo al deudor para oponerse a la ejecución mediante excepciones que puedan interponerse; dicha oposición se traslada al actor para que conteste y también para que proponga prueba; a continuación se da un plazo para la vista y por último se dicta sentencia.
  
- La segunda fase o de apremio: Esta fase comprende todas las diligencias para poder ejecutar la sentencia de remate.

En la legislación guatemalteca la acción cambiaria se encuentra regulada en el Código Mercantil, lo que da lugar a confundirla con pretensiones puramente mercantiles. Al respecto el autor Mauro Chacón Corado establece “la acción cambiaria es en realidad una típica pretensión procesal cuando se promueve

judicialmente el cumplimiento forzoso de la o las personas que aparezcan obligadas en el título de crédito. Tal pretensión cambiaria debe hacerse por medio del juicio ejecutivo cambiario que hemos denominado cambiario para diferenciarlo de antemano del juicio ejecutivo civil y por las características que conforman los títulos de crédito”<sup>15</sup>.

### **3.1. Antecedentes del juicio ejecutivo cambiario**

El autor Bonet Navarro, citado por Mauro Chacón<sup>16</sup>, establece que la letra de cambio nace y se desarrolla paralelamente al juicio ejecutivo ya que ambos son consecuencias del tráfico jurídico, especialmente del tráfico mercantil. Según este autor la evolución se puede dividir en tres fases, siendo estas: a) la letra de cambio como instrumento público de cambio trayecticio; b) la letra de cambio como documento privado con función de crédito; c) con la ley cambiaria alemana de 1848, la letra de cambio ya se constituye en título ejecutivo de uso generalizado y se desliga de manera definitiva de la relación causal.

En cuanto al juicio ejecutivo, Bonet Navarro establece que tanto el derecho común como las necesidades prácticas de la época, contribuyeron a elaborar y a establecer en la baja edad media la teoría del ejecutivo debido a que en dicho período el tráfico comercial empezaba a desarrollarse y con el la intensidad de los conflictos

---

<sup>15</sup> Chacón Corado, Mauro. **Ob. Cit.** Pág. 102.

<sup>16</sup> Chacón Corado, Mauro. **Ob Cit.** Pág. 104.

surgidos por lo que fue necesario contar con un mecanismo que contribuyera a solucionar dichos conflictos.

### **3.2. Demanda ejecutiva**

La demanda constituye uno de los actos más importantes en todo proceso y según el autor De la Plaza, citado por Mario Aguirre Godoy: “se la puede considerar como un elemento causal de una futura resolución favorable a las pretensiones que en ella se formulan, o bien, como un mero acto formal que pone en movimiento la actividad jurisdiccional de los órganos de Estado...”<sup>17</sup>.

En sentido general la demanda es aquel acto procesal mediante el cual el actor solicita de un tribunal la protección, la declaración o la constitución de una situación jurídica. La demanda podrá ser de condena, declarativa o constitutiva, según la naturaleza de la acción inferida.

Según el autor Mauro Chacón, dentro del juicio ejecutivo cambiario, la demanda “es el acto procesal de parte por medio del cual el poseedor de un título de crédito promueve la actividad del órgano jurisdiccional con el objeto de obtener e cumplimiento forzoso de los obligados en el documento”<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> Aguirre Godoy, Mario. **Derecho procesal civil de Guatemala**. Tomo II. Pág. 268.

<sup>18</sup> Chacón Corado, Mauro. **Ob Cit.** Pág. 106.

En cuanto a la forma, la demanda ejecutiva debe formularse según los requisitos que manda el Código Procesal Civil y Mercantil, el cual establece en el artículo 106 que en la demanda se fijaran con claridad y precisión los hechos en que se funde, las pruebas que van a rendirse, los fundamentos de derecho y la petición.

En cuanto al contenido de la demanda, el Artículo 61 del Código Procesal Civil y Mercantil establece que la demanda contendrá:

- Designación del Juez o Tribunal a quien se dirija;
- Nombres y apellidos del solicitante o de la persona que lo represente, su edad, estado civil, nacionalidad, profesión u oficio, domicilio e indicación del lugar para recibir notificaciones;
- Relación de los hechos a que se refiere la petición;
- Fundamento de derecho en que se apoya la solicitud, citando las leyes respectivas;
- Nombres, apellidos y residencia de las personas de quienes se reclama un derecho, si se ignorare la residencia, se hará constar;
- La petición, en términos precisos;
- Lugar y fecha; y
- Firmas del solicitante y del abogado colegiado que lo patrocina, así como el sello de éste. Si el solicitante no sabe o no puede firmar, lo hará por él otra persona o el abogado que lo auxilie.

Las demandas deben redactarse en hojas de papel bond con un máximo de 25 ó 50 renglones o líneas de cada lado. De todo lo escrito y documentos que se presenten, deberán entregarse tantas copias como partes contrarias hayan de ser notificadas.

Dentro del juicio ejecutivo cambiario, uno de los principios rectores es que no se puede discutir la causa del título ejecutivo que sirve de base a dicho juicio.

### **3.3. Admisión y trámite**

Según el Artículo 329 del C.P.C. y M. promovido el juicio ejecutivo, el juez califica el título en que se funda y si lo considerase suficiente y la cantidad que se reclama es líquida y exigible, despacha el mandamiento de ejecución, ordenando el requerimiento del obligado, el embargo de bienes, si este fuere procedente y dará audiencias por cinco días al ejecutado, para que se oponga o haga valer sus excepciones.

Para requerir el pago, el juez puede nombrar a un notario, si así lo pidiere el ejecutante o bien puede designar a uno de los empleados del juzgado, que regularmente son los notificadores, para hacer el requerimiento, lo que se hará constar por razón puesta a continuación del mandamiento. De no hacerse efectivo el pago, el ejecutor procede a decretar el embargo de los bienes que haya propuesto el acreedor y que los mismos sean suficientes para cubrir la cantidad que se reclama más un diez por ciento para la liquidación de costas.

### **3.4. Actitudes del ejecutado**

#### **3.4.1. Pago y consignación**

El Código Procesal Civil y Mercantil en el Artículo 300 establece que si el demandado pagare la suma reclamada y las costas causadas, se hará constar en los autos, se entregara al ejecutante la suma satisfecha y se dará por terminado el procedimiento.

#### **3.4.2. Incomparecencia del ejecutado**

Si vencido el plazo de cinco días y el ejecutado adoptare una actitud negativa no compareciendo a deducir oposición o a interponer excepciones, el juez dictara sentencia de remate, declarando si ha lugar o no la ejecución.

#### **3.4.3. Oposición del ejecutado**

El ejecutado puede asumir dos posturas: a) simplemente oponerse, razonando su oposición, y ofrecer si fuere necesario, la prueba oportuna; b) si además de la oposición el ejecutado interpone excepciones, éstas serán de naturaleza cambiaria por tratarse de un juicio ejecutivo cambiario, las cuales deberá interponer en el escrito de oposición.

De la oposición e interposición de excepciones, el juez correrá audiencia por dos días al ejecutante y con su contestación o sin ella mandara a recibir las pruebas propuestas por el término improrrogable de 10 días comunes a las partes, termino que se otorgara cuando lo solicite alguna de las partes o bien cuando el juez lo considere necesario.

### **3.5. Sentencia**

Una vez que haya finalizado el período de prueba de diez días, el juez deberá dictar sentencia y pronunciarse sobre la oposición y las excepciones deducidas.

Una situación peculiar de este juicio acontece cuando entre las excepciones planteadas se encuentre la de incompetencia, y al momento de dictar sentencia, el juez decide acogerla, se abstendrá de examinar las restantes. Estando firme la sentencia, se envía el expediente al juez reputado competente para que se pronuncie sobre el fondo del asunto.

### **3.6. Recursos**

Previo a establecer los recursos que pueden interponerse dentro del juicio ejecutivo es necesario aclarar cuales constituyen, según nuestro sistema legal, recursos y remedios. Los recursos son los que se plantean ante el juez que dictó la resolución, pero su conocimiento le corresponde a un tribunal de mayor

jerarquía. Mientras que los remedios se plantean y resuelven por el mismo tribunal que dicto la resolución.

El autor Mauro Chacón Corado define el recurso como: “el acto procesal de parte que se interpone contra una resolución que causa agravio, por cualquiera de los sujetos procesales legitimados, con el objeto de obtener que se revoque o modifique, total o parcialmente, por un tribunal superior al que la dicto”<sup>19</sup>.

Dentro del juicio ejecutivo, según el Artículo 334 del Código Procesal Civil y Mercantil, el recurso de apelación se encuentra limitado al auto que deniega el trámite de la ejecución, la sentencia y el auto que aprueba la liquidación. Por lo que este recurso no se puede interponer contra otras resoluciones distintas a las indicadas anteriormente. Esto es así por ser disposición expresa de la ley, así también por la propia naturaleza de este juicio el cual se encuentra respaldado por los principios de brevedad, celeridad y certeza.

Concebidos como remedios procesales también son admisibles dentro del juicio ejecutivo, según el Artículo 596 del Código Procesal Civil y Mercantil, la aclaración cuando los términos de la sentencia sean oscuros, ambiguos o contradictorios; y la ampliación cuando se hubiere omitido resolver alguno de los puntos discutidos en el juicio.

---

<sup>19</sup> Chacón Corado, Mauro. **Ob. Cit.** Pág. 133.

### **3.7. Segunda instancia**

En segunda instancia el trámite es más breve y sencillo. Recibido el expediente, el tribunal de alzada señala día y hora para la vista en un término no mayor de cinco días, durante este término las partes podrán presentar sus respectivas alegaciones, pero ya no es permitido aportar nuevas pruebas ni formular nuevas excepciones.

Dentro del tercero día después de la vista se dicta sentencia, la cual debe de confirmar, revocar o modificar la que se dicto en primera instancia.



## CAPÍTULO IV

### 4. El mercado de valores

La palabra mercado es utilizada frecuentemente para indicar el lugar o sitio público designado para efectuar compras, ventas o permutas de mercancías o de géneros, el cual puede definirse como: “el conjunto de actos de compra y venta de unos bienes económicos determinados en el lugar y en el tiempo”<sup>20</sup>. De una manera mas simplificada el autor José Castañeda establece que: “una pluralidad de sujetos con el deseo de comprar y de vender ciertos bienes, constituyen un mercado”<sup>21</sup>.

Para definir específicamente al mercado de valores, no es oportuno basarse únicamente en la acepción general debido a que dentro del mercado de valores no son únicamente mercancías lo que se negocia, sino también una serie de instrumentos financieros que se transan dentro de un sistema financiero debidamente ordenado. El mercado de valores puede ser definido desde un punto de vista jurídico y desde un punto de vista financiero.

Desde el punto de vista jurídico se puede definir al mercado de valores como: “el mercado en el cual se negocian valores, que implica una secuela de actos jurídicos que van desde la emisión de un título, su primera colocación y sucesivas transferencias hasta su extinción circulatoria por cualquier causa”<sup>22</sup>:

---

<sup>20</sup> Díaz, Carlos Alberto. **Economía a su alcance**. Pág. 23.

<sup>21</sup> Castañeda, José. **Lecciones de teoría económica**.

<sup>22</sup> Zelada Barrios, Marco Tulio. **La desmaterialización de títulos valores en Guatemala**. Pág. 16.

Desde el punto de vista financiero, se define al mercado de valores como “el conjunto de ofertas y demandas de capitales representados por títulos mobiliarios”<sup>23</sup>. Es decir que la bolsa de valores constituye un aparato que permite la emisión, colocación y distribución de los títulos representativos de capital, de deudas o inversiones financieras.

Los elementos principales en toda clase de mercados son la demanda y la oferta. Según el autor Carlos Alberto Días: “La demanda es aquella conducta seguida por los compradores en un mercado para la adquisición de un bien, de acuerdo con sus gustos, limitados por sus ingresos y en un período dado; y la oferta es la conducta seguida por los fabricantes de un bien que va a ser vendido en un mercado, de acuerdo con los diferentes precios, limitados por su capacidad de producción y en un período dado”<sup>24</sup>.

En el mercado de valores, la oferta esta constituida por el conjunto de títulos valores emitidos por el estado o por empresas públicas y privadas; mientras que la demanda esta formada por el ahorro disponible para la inversión, ya sea de personas individuales o jurídicas.

El mercado de valores de realiza mediante varias etapas relacionadas para el manejo de los títulos valores, siendo estas: la emisión, colocación, distribución y circulación.

---

<sup>23</sup> **Ibid.** Pág. 17.

<sup>24</sup> Días, Carlos Alberto. **Ob. Cit.** Pág. 25.

#### **4.1. Funciones del mercado de valores**

Dentro de las funciones del mercado de valores están:

- Creación de instrumentos representativos de capitales y de créditos;
- Sustitución de unos valores por otros;
- Provisión de un mecanismo que facilite la liquidez a los inversionistas;
- Preparación e instrumentos e instituciones apropiados para asesorar a los inversionistas nuevos o a las empresas que deseen colocar instrumentos de crédito o de capital.
- Provisión de un mecanismo encargado de la administración de las inversiones.

En términos generales, la función primordial del mercado de valores es lograr y perfeccionar dos aspectos que se encuentran íntimamente ligados, el primero se refiere a la intermediación financiera, la cual constituye aquel mecanismo que tiene como finalidad facilitar el contacto directo en el mercado, de los entes superavitarios de recursos financieros con los inversionistas, a efecto que el tráfico comercial de títulos valores se efectúe de manera eficiente y sea de beneficio no solo para el ahorrante, sino también al inversionista. El segundo aspecto se refiere a la canalización adecuada de los recursos captados de los ahorrantes hacia aquellas empresas y sectores productivos que requieren financiar su desarrollo, mediante la emisión y negociación de títulos valores.

## **4.2. Desarrollo del mercado de valores guatemalteco**

El mercado de valores en Guatemala surge concretamente con la reforma monetaria del año 1946 con la promulgación de la Ley Orgánica del Banco de Guatemala, instrumento legal que contemplo la creación de un fondo de regulación de valores, cuyo objeto primordial era el de estabilizar la cotización de los valores emitidos por el estado, sus entidades descentralizadas y la de otros valores oficiales o semioficiales, a través de la compra y venta de los mismos en mercado abierto.

En 1964 el Banco de Guatemala, después de una serie de estudios, considero necesario la creación de una bolsa de valores en Guatemala. Debido a esto se sentaron las bases para la creación de una oficina de información y cotización de valores cuyo propósito fundamental era y sigue siendo el de ser un ente orientador para la organización y funcionamiento del mercado de valores como paso previo a la creación de la bolsa de valores en Guatemala.

## **4.3. Estructura del mercado de valores guatemalteco**

De conformidad con la naturaleza de operaciones que se efectúan con los títulos valores, contratos o mercancías, el mercado de valores se divide en mercado bursátil y mercado extrabursátil, y en ambos operan el mercado primario y el mercado secundario de valores.

El mercado bursátil es el aparato bajo el cual se efectúan operaciones de compra y venta de valores que se encuentran registrados y cotizados en bolsa. Estas operaciones se realizan durante el lapso de tiempo habilitado por el directorio de la bolsa para efectuar operaciones, al que también se le denomina sesión bursátil; son realizadas por intermediarios especializados y con agentes de bolsa autorizados.

El mercado extrabursátil constituye aquel segmento del mercado de valores en donde se realizan operaciones de compra y venta de valores no inscritos en bolsa y se efectúan fuera de la competencia de la bolsa de valores.

El mercado primario es aquel en el que se realizan operaciones que corresponden a la colocación de nuevas emisiones de títulos valores, es decir aquellas negociaciones efectuadas de manera directa entre el emisor y el primer adquirente de los títulos.

El mercado secundario comprende el conjunto de transacciones que se efectúan con títulos valores ya colocados a través del mercado primario, a este mercado también se le conoce como mercado de títulos usados. La diferencia existente entre el mercado primario y el secundario es que en este último el precio de los valores negociados son determinados por el libre juego de la oferta y de mercado y no por su valor nominal como ocurre en el mercado primario.

#### **4.3.1. Elementos participantes en el mercado de valores**

#### **4.3.1.1. Emisores**

Los emisores son entes que crean la oferta del mercado mediante la emisión de títulos valores con la finalidad de captar el ahorro público y así poder financiar la inversión de sus actividades.

#### **4.3.1.2. Inversionistas**

Son aquellas personas individuales, empresas públicas o privadas y fondos institucionales que constituyen la demanda del mercado, y quienes al adquirir los títulos valores contribuyen con sus recursos al financiamiento de las empresas privadas y del sector público, lo que consecuentemente lleva al desarrollo económico de un país.

#### **4.3.1.3. Agentes o intermediarios de valores**

#### **4.3.1.3.**

Son personas especializadas que cuentan con los conocimientos técnicos y prácticos necesarios en la negociación de valores, cuya función primordial es la de asesorar a los compradores y a los vendedores de los títulos valores. Marco Tulio Zelada Barrios define al agente o intermediario de valores como: “aquel comerciante, persona individual o jurídica cuya actividad fundamental es la de mediar o intermediar

en la compra y venta de títulos valores por cuenta propia o de terceros, en los mercados primarios y secundarios de valores”<sup>25</sup>.

Generalmente se conoce como agente o casa de bolsa a los intermediarios que actúan en una bolsa de valores, los cuales deben de estar constituidos en forma de sociedad anónima y como agente de valores a las personas que realizan labores de intermediación fuera de las bolsas de valores.

#### **4.3.1.4. Bolsa de valores**

En términos simples se refiere al local en donde personas especializadas se reúnen para vender o comprar títulos valores por cuenta de sus clientes.

#### **4.3.1.5. Instituciones de regulación y control**

Se refiere a aquellos mecanismos que permitan establecer un control adecuado de los registros de inscripción de los emisores, intermediarios y títulos valores. Actualmente en Guatemala existe el Registro de Valores y Mercancías como el órgano facultado para determinar que todos los actos que se realicen en la bolsa sean hechos con apego al derecho.

---

<sup>25</sup> Zelada Barrios, Marco Tulio. **Ob. Cit.** Pág. 24.

#### **4.4. Mecanismos y operaciones bursátiles**

El mercado de valores busca presentarle una opción diferente al ahorrante y al inversionista en cuanto a actividades de inversión y financiamiento ya que el objetivo primordial de la bolsa es el de conjugar en un mismo lugar y de manera especializada y organizada los intereses de todos y cada uno de los participantes en el mercado, es decir demandantes y oferentes de recursos financieros.

Por último es necesario recalcar que los intercambios realizados en el mercado de valores no son únicamente con bienes, sino también por transacciones que involucran la propiedad, enajenación y la transferencia de instrumentos financieros, representados por títulos valores.

## **CAPÍTULO V**

### **5. Bolsa de valores y la intermediación bursátil**

#### **5.1. Antecedentes de la bolsa de valores**

La bolsa de valores tiene su origen a finales de siglo XV, en las ferias medievales de Europa Occidental, donde se inicio la practica de negociación con valores mobiliarios en reuniones que los negociantes de Atenas realizaban en los pórticos de Pireo, en estas reuniones las transacciones comerciales eran comúnmente con otros pueblos. También se tiene conocimiento que en el siglo V antes de la era cristiana fue construido en Roma el colegium mercatorum, en el cual se efectuaban reuniones comerciales con fines de control fiscal.

Para algunos historiadores fue en Brujas, Bélgica, en donde a estos centros de negociación mercantil se les denomino por primera vez “Bolsa”, término que tiene su origen en el apellido del comerciante banquero del siglo XIII Van der Burse en cuya casa se reunían los comerciantes para efectuar transacciones mercantiles.

Para otros historiadores, el término se deriva de la denominación Terburse, el cual se relaciona a la casa de una familia en cuyo escudo de armas se hallaban tres bolsas, con influyente participación en las logias de la ciudad.

En España a los lugares o casas de contratación se les denominó lonjas y eran destinadas exclusivamente para las reuniones de los comerciantes.

#### **5.4. Definición**

El verdadero concepto de bolsa de comercio surge hasta el siglo XVI, época en la que aparecen los valores mobiliarios emitidos en masa a raíz de la aparición de las primeras sociedades anónimas importantes. En la actualidad, bolsa de valores es sinónimo de contratación, negociación y transferencia de valores mobiliarios.

Doctrinariamente la bolsa de valores se define como: “el mercado organizado y especializado en el que a través de intermediarios (compradores y vendedores) se realizan transacciones con títulos valores admitidos a cotización y cuyos precios se determinan por el libre juego de la oferta y la demanda”<sup>26</sup>.

Según la legislación guatemalteca, Artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, las bolsas de comercio son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto las prestaciones de servicios para facilitar las operaciones bursátiles. Deben entenderse como operaciones bursátiles, los contratos jurídicos de compra venta de títulos valores celebrados en el seno de una bolsa, durante las sesiones bursátiles.

---

<sup>26</sup> Zelada Barrios, Marco Tulio. **Ob. Cit.** Pág. 37.

En cuanto a la diferencia entre un mercado convencional y la bolsa de valores, en una bolsa de valores no se negocian productos de consumo directo ya que lo que se compra y vende son títulos valores representados por acciones, títulos de crédito, mercancías y otros instrumentos financieros. En este punto es conveniente aludir que la bolsa de valores no compra ni vende valores por cuenta propia, ni establece los precios del mercado, ya que es en esencia un mercado de pública subasta, en donde la compra y venta de valores por cuenta de los participantes, produce un gran volumen de transacciones a los precios que se establecen por efecto de las mismas, ofreciendo así una opción complementaria a las operaciones de intermediación financiera realizada por las demás instituciones financieras, es decir que estas instituciones de carácter mercantil lo que en concreto hacen es proporcionar una serie de elementos idóneos tales como el lugar, infraestructura y las condiciones adecuadas para así facilitar la compra y venta de valores.

### **5.3. Organización y funcionamiento**

Las bolsas de valores pueden estar organizadas bajo cualquiera de las siguientes formas:

- **Sistema Europeo Continental:** En este sistema la bolsa de valores adquiere carácter público. Su característica fundamental radica en que los gobiernos se son quienes tienen la facultad de crear y organizar las bolsas de valores.

- Sistema anglosajón: En este sistema las bolsas de valores son de carácter privado las cuales están organizadas bajo la forma de sociedades anónimas y por ende se dirigen según las decisiones que tomen los socios de las mismas. Sin embargo aun en este sistema el gobierno, a través del banco central o de algún otro organismo especializado, puede tener algún tipo de intervención en las operaciones bursátiles mediante disposiciones legales o por medio de recomendaciones a los presidentes de las respectivas bolsas.
  
- Sistema Mixto: En este sistema el Estado, mediante una de sus dependencias tiene participación directa en la formación de las bolsas de valores suscribiendo parte del capital inicial y en la dirección de la institución bursátil.

## **5.4. Función económica y social de la bolsa de valores**

### **5.4.1. Función económica**

La función económica de la bolsa de valores radica en fomentar que las transacciones bursátiles estén orientadas a robustecer e inyectar liquidez al mercado secundario, con la finalidad de coadyuvar al desarrollo del mercado primario de tal forma que el ahorro interno pueda canalizarse hacia inversiones productivas y convertirse en un instrumento adecuado de política económica mediante la implantación de un mercado permanente para el intercambio de valores vigentes, en

donde todos los sectores de la economía así como el Estado emiten títulos valores destinados al público inversionista.

#### **5.4.2. Función social**

Esta función va ligada a la función económica, las cuales se complementan a través de las negociaciones en la bolsa, dado el incremento de ahorrantes y de inversionistas, lo que influye en el fortalecimiento de la estabilidad social.

#### **5.5. Funcionamiento operativo de la bolsa de valores**

En la bolsa de valores, las operaciones bursátiles se realizan en el salón de remates donde cada día se reúnen los corredores de piso de cada una de las casas de bolsa para efectuar las compras y ventas. El salón constituye aquel espacio físico dotado con los medios necesarios para que los corredores efectúen sus operaciones de manera más sencilla y transparente. El corro físico esta compuesto de pizarras, tableros electrónicos, terminales de computadora mediante los cuales se pueden observar los precios y volúmenes de los títulos valores que se ofertan y que se demandan. Tanto la asistencia como la participación del corro esta sujeta a los preceptos establecidos por el consejo de administración de la bolsa; en cuanto a las sesiones, estas se encuentran a cargo de un director de remates quien tiene la responsabilidad de velar porque las operaciones se efectúen según el reglamento.

Para poder invertir en la bolsa de valores, es necesario que los inversionistas interesados recurran a un corredor o agente de bolsa debidamente autorizado, para así poder tener la asesoría adecuada en cuanto a las opciones de inversión disponibles que sean capaces de satisfacer sus expectativas, así también tener conocimiento de los riesgos inherentes a las negociaciones bursátiles; una vez definidos los anteriores términos de la negociación, el inversionista estará en la capacidad de saber que tipo de títulos de valores desea comprar y el precio que estaría dispuesto a pagar. En este sentido, para la compra o venta de títulos valores los corredores pueden recibir de sus clientes las siguientes órdenes:

- A precio limitado: Son las órdenes en donde el cliente fija e precio en que deben ser comprados o vendidos los valores.
  
- Ordenes a mercado: Estas son las ordenes en donde el cliente deja en libertad a su agente de bolsa para negociar el precio en que serán comprados o vendidos los valores, confiando en que el agente tratará de realizar las operaciones al mejor precio posible.
  
- Órdenes Condicionales o Ligadas: Constituyen aquellas operaciones en las que el cliente da las instrucciones de compra o venta, condicionando la operación a que se presente una situación concreta.

Para que las empresas emisoras puedan financiarse o capitalizarse, deben acudir a una casa de bolsa para que esta evalúe el proyecto y la estructura de su emisión, sugiriéndole el porcentaje de deuda o capital a emitir y de todos aquellos elementos que deben incluirse para que dicha emisión este de acuerdo con las necesidades de la empresa. Posteriormente se elabora el prospecto de la emisión el cual junto con los documentos legales y financieros son presentados para su aprobación en la bolsa y en el registro de valores y mercancías.

Una vez que el operador tenga en su posesión las ordenes de su cliente, deberá realizar las operaciones de bolsa incorporándose al corro físico anunciando su posición de viva voz con las expresiones “tomo” cuando es comprador y “doy” cuando es vendedor; así también podrá acceder al corro electrónico directamente desde la casa de bolsa para concretar las operaciones sin la necesidad de estar presente en las instalaciones de la bolsa. Cada operación esta sujeta a un periodo de puja de dos minutos, y cuando la operación abierta es intervenida por un tercero interesado, ya sea para la compra o para la venta, el periodo de puja se reducirá a un minuto, contribuyendo de esta manera a determinar el precio real de la transacción. Finalizado el tiempo, la operación se declara cerrada y el director de remates firma una boleta dándole su aprobación a la negociación.

## **5.6. Mecanismos bursátiles**

### **5.6.1. Rueda de bolsa**

La negociación de títulos valores registrados y admitidos a cotización dentro de las bolsas de valores se centraliza en este mecanismo. También se le denomina mesa de negociaciones, salón de remates, corro, parquet o pregón. Estas negociaciones, en rueda, deberán tener lugar todos los días y las modalidades en que estas se realizan son determinadas por el directorio de la bolsa en que participen.

### **5.6.2. Mesa de negociación**

Este es el mecanismo establecido para organizar el mercado extrabursátil, ya que a través de este se facilitan las transacciones con títulos valores no susceptibles de negociación en rueda de bolsa sin dejar de tener las ventajas del mercado bursátil. Las reuniones de las mesas de negociación son diarias, las cuales son celebradas en un local de la bolsa de valores. Por tratarse de operaciones de compra y venta de valores no registrados, estos no pueden colocarse directamente en la rueda de bolsa.

### **5.6.3. Mesa de productos**

Es el mecanismo de negociación que no integra el mercado bursátil, el cual funciona en el local de la bolsa y consiste en la negociación y estipulación de operaciones a efectuar con títulos valores representativos de derechos sobre productos.

## **5.7. Operaciones bursátiles**

Las operaciones bursátiles constituyen uno de los mecanismos de negociación existentes dentro de la bolsa, llamadas de esta manera por el objeto que se negocia (títulos valores, mercancías o contratos), por el lugar en donde se efectúan (bolsas de valores) y por las personas que intervienen en su negociación (agentes de bolsa). Las operaciones bursátiles pueden ser clasificadas según la forma en que se liquidan y por la forma en que se contratan.

### **5.7.1. Por su forma de liquidación**

Constituyen los diferentes contratos de compra y venta que contienen las obligaciones mercantiles contraídas en el seno de la bolsa y que se derivan de una negociación bursátil. Según la Ley del Mercado de Valores en sus Artículos 70, 71 y 72 estos contratos pueden ser contratos de contado, contratos a plazo y contratos a condición y opcionales.

Los contratos al contado se definen como aquellas operaciones bursátiles que implican la aceptación de una propuesta de compra o venta de una cantidad determinada de títulos valores, mercancías o contratos a un precio dado en firme en el momento de cerrar la operación bursátil. En este tipo de operaciones la entrega de los títulos negociados y el pago de los mismos se realiza inmediatamente de la contratación.

Los contratos a plazo consisten en el acuerdo celebrado entre el comprador y vendedor, quienes pactan a través del contrato una fecha futura y cierta para efectuar la liquidación de una operación bursátil. Las bolsas de comercio son las encargadas de establecer por intermedio de sus disposiciones nominativas y reglamentarias de carácter general, los términos y condiciones en que deberán actuar los mercados que celebren este tipo de contratos.

En cuanto a los contratos a condición y opcionales, su principal característica radica en involucrar dos operaciones simultaneas, debido a que primero se esta ante la aceptación de una propuesta de compra o venta de valores al contado y segundo ante una operación inversa, la cual compromete a los intervinientes a la venta y recompra de los mismos valores a un plazo determinado y a un precio previamente pactado.

### **5.7.2. Por su forma de contratación**

Se refiere a las distintas formas o procedimientos en que se pueden comprar o vender los distintos instrumentos financieros cotizados en bolsa dentro de una sesión bursátil, mediante la participación de agentes o corredores de bolsa en el corro físico. Dentro de estas operaciones se pueden mencionar: operación de viva voz, operación cruzada o de registro y operación de orden en firme.

La operación de viva voz radica en la proposición que realiza un operador de piso en voz alta, indicando si es compra o venta. El agente de bolsa u operador de piso que acepte la propuesta, lo hará de viva voz y faccionará el documento que respalde el cierre de la liquidación.

La operación cruzada o de registro se da cuando un agente u operador de piso recibe la instrucción de uno de sus clientes de efectuar una orden de compra y de otro cliente la orden de efectuar una venta y ambas operaciones coinciden en el precio, esta operación deberá registrarse como una operación cruzada. Posteriormente se debe de anunciar que se está efectuando una orden cruzada con el objeto de que algún operador de piso que este interesado pueda intervenir como oferente o como demandante mediante el procedimiento de puja.

La operación de orden firme es aquella en donde se desea comprar o vender a un precio fijo. En este tipo de operación se deberá registrar una forma de orden en firme de compra y venta en la cual se delimiten las condiciones generales de la postura.

## **5.8. Liquidación de operaciones**

Seguidamente que el director de remates anuncie el cierre de una operación en el salón de remates, se procederá a liquidar dicha operación en el horario y lugar que la bolsa disponga para tal efecto. La información se deberá enviar al centro de

cómputo para ser procesada y para que se faccione el documento en el cual constaran las condiciones y particularidades de la negociación para el conocimiento y entrega del dinero y de los títulos valores.

### **5.9. Depósito de valores**

A raíz del continuo desarrollo en los mercados de valores se han originado múltiples problemas para el manejo físico de los títulos valores, los cual a su vez representa menor seguridad y poca agilidad en las transacciones de bolsa. Razón por la cual en Guatemala se busco implementar el mecanismo adecuado de custodia de valores, el cual fue implementado tomando como referencia su utilización en países con basta experiencia en materia bursátil.

A partir de 1992 la Bolsa de valores Nacional S.A. organizo la Caja de Valores como una institución cuyo objetivo primordial no solo es el registro y custodia, sino también la compensación, liquidación y transferencia de los títulos valores que se negocian en cada sesión bursátil.

La Caja de Valores inicio operaciones en 1994, como un servicio mas prestado por la bolsa. La caja de Valores además de prestar servicios tendientes a brindar seguridad física a los valores, agiliza las liquidaciones de las operaciones diarias.

Dichas liquidaciones pueden llevarse a cabo tanto, manualmente, como electrónicamente.

El servicio de custodia de valores, se presta mediante un depósito centralizado de valores, lo que permite múltiples transacciones, sin necesidad de mover físicamente los títulos depositados ya que basta con una transferencia electrónica entre cuentas. Así también en la Caja de Valores se presta el servicio de cobrar el capital y/o interés que se deriva de los títulos públicos que se encuentran en depósito.

#### **5.10. Títulos valores que se negocian en el mercado de valores**

En Guatemala la actividad bursátil provee al sistema financiero nacional de diferentes opciones de financiamiento y colocación de fondos proporcionando para tal efecto un portafolio extenso de posibilidades de inversión que puedan satisfacer las expectativas de inversionistas y emisores.

En términos generales, el mercado de valores cuenta con dos tipos de inversión; las inversiones reales o tangibles que son las constituidas por títulos valores de propiedad, copropiedad y las acciones, en donde la garantía esta representada por bienes muebles, bienes inmuebles o por bienes raíces; y también se tienen las inversiones financieras que son las efectuadas mediante títulos valores cuya garantía se encuentra en función de la naturaleza del derecho incorporado.

Ahora bien, para establecer concretamente que títulos valores se negocian dentro del mercado de valores se debe de hacer tomando en cuenta la pregunta que se haría cualquier inversionista: ¿En qué invertir? y para dicha interrogante, la Bolsa de Valores Nacional S.A. provee las siguientes opciones: valores privados, valores públicos, reportos y acciones<sup>27</sup>.

#### **5.10.1. Valores privados**

Son aquellos valores emitidos por empresas privadas las cuales han encontrado en la Bolsa diversos instrumentos para financiarse directamente del público generando un costo menor que las demás fuentes tradicionales, ya que no existen intermediarios financieros. Las características de estos títulos son fijadas por la empresa emisora con asesoría de su casa de bolsa.

#### **5.10.2. Valores públicos**

Son los valores que emite el Gobierno de la República o sus entidades autónomas o descentralizadas. Los valores de este tipo mas conocidos son los emitidos por el Banco de Guatemala y por el Ministerio de Finanzas Públicas.

#### **5.10.3. Reportos**

---

<sup>27</sup> Boletín informativo. **Bolsa Nacional de Valores S.A.** Pág. 4-5.

Los reportos son operaciones de crédito a corto plazo que consiste en la inversión en valores por un plazo determinado, vencido el cual, el inversionista se obliga a devolver los mismos u otros de la misma especie, cantidad, y emisor a la contraparte, a un precio que generalmente es superior al negociado en la primera operación.

#### **5.10.4. Acciones**

Acción es el valor que representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima, es decir que “acción es la participación que recibe el socio en la sociedad anónima, a cambio de su aportación”<sup>28</sup>. Según lo acuerde el emisor, las acciones pueden ser preferentes o comunes.

Los accionistas preferentes tendrán preferencia en la distribución de los dividendos, ya que los recibirán antes que los accionistas comunes. Por su parte, a los accionistas comunes se les conceden los mismos derechos que a los socios fundadores de la empresa.

Para finalizar, es necesario señalar que el mercado accionario es de mayor interés a las personas con visión a largo plazo.

---

<sup>28</sup> Aguilar Guerra Vladimir Osman. **La Sociedad Anónima**. Pág. 89.



## **CAPÍTULO VI.**

### **6. Mercado de valores desmaterializado**

#### **6.1. Conceptualización de desmaterialización de títulos valores**

Dentro del desarrollo tecnológico observado a nivel mundial, el obtenido en el campo de la electrónica y de la informática ha implicado una transformación progresiva en servicios y productos financieros puestos a disposición por la banca y por los participantes de la actividad bursátil, quienes han abandonado totalmente la concepción de la operaciones fundamentadas en papel, para ser sustituidas por simples impulsos electrónicos con capacidad de reproducir de igual manera el contenido de la información.

La desmaterialización o desincorporación de los títulos valores consiste en la sustitución del papel como base fundamental de los títulos valores por mecanismos novedosos de asientos contables que en su mayoría son archivos electrónicos, y es en tal virtud que se les ha dado la calificación de documentos electrónicos.

El fenómeno de la desmaterialización ha tenido una evolución en su desarrollo, que generalmente es relacionada con los avances tecnológicos, y la culminación de dicho proceso evolutivo se da cuando la creación del título se efectúa en asientos contables sistematizados, considerándose este momento una total desmaterialización de valores. Dicho proceso de evolución consta de tres etapas.

### **6.1.1. Inmovilización de los títulos valores o desmaterialización del proceso de transmisiones**

“Inicialmente se recurrió al truncamiento de la efectiva circulación del título, mediante su inmovilización en depósitos colectivos, con cargo a los cuales se acreditaba la titularidad y, por compensación, se liquidaban las obligaciones”<sup>29</sup>. En esta primera etapa ya no se prescinde de forma absoluta del soporte base de papel, ya que se exige el depósito de los valores físicos en la respectiva institución depositaria la que deberá mantenerlos en custodia.

Progresivamente en esta etapa se fue logrando que algunas de las funciones jurídicas que en la teoría tradicional de los títulos valores se encontraran ligadas a la presentación del documento, (transferencia, constitución de gravámenes, etc.), se independizaran del título físico y que se pudieran efectuar mediante asientos contables o con la presentación de constancias expedidas por la institución encargada de la custodia de los valores.

A pesar del surgimiento de diversas operaciones en las que ya no se requería la presencia física del documento, aún prevalecía la obligación de depositar físicamente los títulos en las bóvedas o cajas de las instituciones encargadas de su custodia. Por lo que en este punto todavía no puede hablarse de una desmaterialización de los títulos valores sino de una desmaterialización del proceso de transmisiones sobre los títulos depositados ya que solo la circulación del derecho viene separada del papel.

---

<sup>29</sup> [www.titulos.bioetica.org](http://www.titulos.bioetica.org)

### **6.1.2. Depósito de emisiones**

Como consecuencia del desarrollo en el tratamiento masivo de títulos en serie, se fueron admitiendo los títulos múltiples o representativos de varias unidades, mismos que posteriormente dieron origen a los títulos globales. A raíz de ellos el sistema centralizado recibía del emisor un título único representativo de la totalidad o de una parte representativa de la emisión, pero la subsiguiente circulación de los derechos de cada usuario no requería la parcialización del título general sino que bastaba con asientos u ordenes de movilización.

Esta etapa es considerada como un estado intermedio entre la simple inmovilización y la desmaterialización total de los títulos valores ya que aquí el título todavía es necesario para el nacimiento del derecho, pero deja de serlo para su transmisión.

### **6.1.3. Desmaterialización total de los títulos valores**

En esta última etapa se llegó a la sustitución total del título como documento papel para permitir la representación de los derechos correspondientes mediante una simple anotación en cuenta, dando como resultado la desmaterialización total de los títulos valores.

Tal y como se menciona anteriormente, en esta etapa de desmaterialización total de títulos valores, la creación de los mismos se efectúa sobre una base distinta

al papel, realizándose la incorporación de los derechos directamente en registros electrónicos, los cuales son constitutivos de la propiedad sobre el valor.

Es hasta este punto en donde es correcto indicar que los títulos valores están representados mediante anotación en cuenta.

En cuanto a su origen, el proceso de desmaterialización de los derechos documentados no puede ser asociado únicamente con el desarrollo alcanzado por la ciencia de la informática, aunque hay que reconocer que esta constituye la principal plataforma para llevarla a cabo. Su origen se remonta a la última guerra mundial cuya mayor repercusión en los títulos valores fue la escasez de papel y también el robo de títulos ante la expoliación masiva producto de dicha guerra.

Así también la emisión de títulos de crédito en masa había despertado preocupación principalmente por la sensación de falta de control jurídico que crea la masificación. Se puede concluir diciendo que la desamaterialización no constituye en sí un fenómeno de la introducción de nuevas tecnologías sino más bien se fundamenta en la crisis del título valor.

## **6.2. Definición**

Como ya fue establecido, la desmaterialización de títulos significa sustituir valores físicos por anotaciones en cuenta, en los registros contables del emisor, representando así los documentos físicos. Los registros del emisor son manejados por la Caja de Valores. De esta manera el inversionista en vez de recibir del emisor

un título físico, recibe de la Caja de Valores una constancia de adquisición, la cual se encuentra amparada por la anotación en cuenta correspondiente a la inversión anteriormente realizada.

Teniendo ahora los elementos necesarios para dar una definición doctrinaria, la desmaterialización de títulos valores se define como: “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”<sup>30</sup>.

### **6.3. Principios jurídicos que rigen ante el fenómeno de la desmaterialización**

Según la teoría tradicional, los títulos valores tiene su base en los principios de literalidad, necesidad, incorporación, autonomía y legitimación; mismos que implican una estrecha relación entre el derecho y el título físico, de tal modo que el derecho únicamente puede ser ejercitado con la presentación del documento.

El fenómeno de desmaterialización no impone nuevos principios sino que exige un análisis y una redefinición, cuando sea pertinente, frente a los principios tradicionales de los títulos valores, específicamente los siguientes:

---

<sup>30</sup> Zelada Barrios Marco Tulio. **Ob. Cit.** Pág. 85.

### **6.3.1. Legitimación**

Según la teoría general de los títulos valores, quien haya adquirido el título conforme a su ley de circulación, se encuentra legitimado para ejercer el derecho en el incorporado debiéndolo exhibir para tal efecto.

En cuanto a los valores representados mediante anotación en cuenta, este principio de legitimación que bien podría denominarse “por tenencia” debe sustituirse por el de “legitimación por inscripción registral”.

La manera de acreditar la legitimación también es redefinida dentro de la desmaterialización de valores ya que dicha acreditación se realiza mediante la exhibición de certificados o constancias no negociables que son emitidos por la entidad depositaria.

### **6.3.2. Literalidad**

Según el principio de literalidad, el derecho del acreedor y las obligaciones del deudor se miden por el contenido literal del documento y no por voluntad de los suscriptores.

Algunos autores establecen que en los valores representados mediante anotación en cuenta, en un esquema de desmaterialización total como se presenta en nuestro país, el contenido del derecho del titular es dado por la escritura de otorgamiento de la emisión de anotación ya que dicho derecho no puede referirse en el texto de documentos que no llegan siquiera a emitirse.

### **6.3.3. Necesidad**

Según la teoría jurídica, para que un título exista, circule, se garantice, se grave, o se pueda ejercer el derecho en el incorporado, es indispensable la existencia de una base material, la cual comúnmente ha sido concebida como una base de papel. Sin embargo en un país como el nuestro, donde la legislación adopta un esquema de desmaterialización total, al analizar este principio debe entenderse como una comprobabilidad técnica del nacimiento, subsistencia y la titularidad del derecho por quien lo ejerce.

### **6.3.4. Autonomía**

El principio de autonomía se manifiesta específicamente cuando los títulos entran a la circulación, esto quiere decir que al transmitirse un título a otra persona, al nuevo poseedor se le atribuye un derecho nuevo originario, no derivado, propio y autónomo y sin ningún vínculo con quien lo transmite.

Con relación a la desmaterialización de valores, algunos autores consideran que este principio resulta favorecido, Tal es el caso del autor Gilberto Peña Castrillon quien afirma que “cada nueva negociación acarrea una verdadera creación del título valor, lo cual independiza totalmente el nuevo derecho que surge para cada nuevo adquirente, respecto de lo que hubiera podido ocurrir en negociaciones precedentes, por lo cual el efecto práctico de la experiencia

cambiaría de porte electrónico es la salvaguardia y fortalecimiento del principio de la autonomía”<sup>31</sup>.

### 6.3.5. Circulación

Según este principio, el derecho y el título forman una simbiosis, de tal manera que el primero no puede ejercitarse sin el segundo. Esta es la razón por la que los títulos valores se someten al régimen de los bienes muebles mercantiles.

Al analizar este principio dentro del fenómeno de desmaterialización, surgen dos corrientes:

- La inoperación absoluta del principio de circulación. Debido que hay quienes consideran que el fenómeno de la desmaterialización involucra la supresión total de soporte documental, dando como resultado una verdadera desincorporación del derecho respecto del título o documento.
- El reemplazo del soporte material, título o documento, por un soporte de carácter informático o electrónico. Esta corriente surge en virtud de que hay quienes consideran que el fenómeno de la desmaterialización únicamente involucra una sustitución del soporte material de los títulos valores.

Al ser aceptada esta segunda corriente, el derecho vendría incorporado en un documento electrónico o informático, con sus propias características y particularidades.

---

<sup>31</sup> Peña Castrillon, Gilberto. **Hacia una nueva concepción del título valor.**

#### **6.4. Propósito de la desmaterialización**

El propósito de adoptar el proceso de desmaterialización es por una parte garantizar rapidez, seguridad y transparencia en la circulación de bienes ya que al ser transportados físicamente hace mas costosa la gestión por los riesgos que ello implica; y por otra parte permite que a largo plazo se cumpla la función primordial de los mercados financieros y mobiliarios, que es asegurar la correcta colocación de los recursos económicos en los sectores de la economía.

Para que se pueda dar cumplimiento a los propósitos mencionados será necesario favorecer la compatibilidad técnica entre los sistemas electrónicos pertenecientes a los agentes que intervienen; y también la formulación de reglas análogas sobre los principales aspectos de relevancia jurídica que pudieran surgir de la aplicación de sistemas de intercambio electrónico de datos.

La adopción de un proceso de desmaterialización implica que desaparezca paulatinamente el principio de materializar derechos mediante títulos representativos ya que la generalización de operaciones desmaterializadas conduce progresivamente a la pérdida de importancia de los títulos valores tradicionales como documentos probatorios dando paso así a un mercado propiamente de valores, es decir de derechos no documentados, cuyo proceso proporciona fluidez, transparencia, seguridad y eficiencia al mercado financiero.

La desmaterialización representa en sí la desincorporación o rompimiento del nexo entre el documento y el derecho, entre cosa corporal y valor económico;

nexos que tradicionalmente eran indispensables para hacer valer el derecho incorporado al título. Hoy en día con la desmaterialización de valores se está ante una nueva forma de representar el derecho y que constituye su esencia misma, siendo esta el registro contable o anotación en cuenta.

Dentro de la desmaterialización, la anotación en cuenta tiene como finalidad la inscripción mediante un asiento contable de la constitución, transmisión y extinción de valores desmaterializados, así también como sus derechos y gravámenes. En cuanto a las entidades más idóneas para llevar a cabo la gestión contable de valores desmaterializados son las cajas de valores o depósitos colectivos.

Hoy en día la desmaterialización constituye una respuesta acertada a la crisis funcional de los títulos valores ya que al lograr sustituir documentos por registros contables, se permite la inmovilización en un gestor centralizado minimizando así los riesgos que supone la manipulación de una gran cantidad de títulos, reducción de costos de emisión, así también como la búsqueda de mayor eficiencia, transparencia y rapidez en las transacciones bursátiles con el mínimo de riesgos.

### **6.5. Ventajas de la desmaterialización**

Son muchas las ventajas que surgen a raíz de la desmaterialización debido a que mediante esta se facilita la circulación de valores. Sin embargo para establecer las principales ventajas se debe de tomar en cuenta que esta trae

beneficios para las empresas emisoras, para las casa de bolsa y para los inversionistas.

Para la empresa emisora, la principal ventaja es:

- Reducción de costos ya que se elimina el proceso de diseño, impresión y elaboración de títulos; así también se reducen los costos para su manejo y custodia.

Para las casas de bolas, las principales ventajas son:

- Reducir el tiempo para llevar a cabo el control de los títulos;
- Eliminar el costo de personal encargado de la entrega de los títulos; y
- Eliminar el costo de custodia y manejo de títulos.

Para los inversionistas, las principales ventajas son:

- Agilizar el proceso, ya que con la desmaterialización, el inversionista hace su pago y simultáneamente recibe la constancia de adquisición del título valor;
- Eliminar riesgos de traslado, pérdida, robo, deterioro o destrucción de los títulos.

## **6.6. Formas de llevar a cabo la desmaterialización**

### **6.6.**

La desmaterialización puede llevarse a cabo mediante distintas modalidades tomando en cuenta la existencia de una gran masa de títulos en poder de los inversionistas o bien en custodia en una caja de valores o depósitos colectivos de

valores. A continuación se describen las modalidades existentes para efectuar la desmaterialización.

#### **6.6.1. Desmaterialización total obligatoria**

Mediante esta modalidad se quebranta completa e irreversiblemente el nexo entre el título o cosa corporal y el derecho o cosa incorporal ya que en este tipo de desmaterialización el título se elimina en forma definitiva y el derecho incorporado en dicho título se materializa mediante una inscripción en cuenta.

#### **6.6.2. Desmaterialización total facultativa**

Al igual que la anterior modalidad, en esta se rompe el vínculo existente entre el título y el derecho, sin embargo, en esta se deja a juicio del poseedor del título si mantiene dicho título en esa calidad o bien opta por su depósito en un sistema de gestión centralizado; dando a entender que junto a los nuevos valores sin soporte en papel, también existen otros que siguen siendo documentados en papel.

#### **6.6.3. Desmaterialización de la circulación del título**

Mediante esta modalidad, el tenedor de un título existente físicamente, lo deposita facultativamente en un sistema de gestión centralizada (caja de valores o depósito colectivo de valores) y desde ese momento entra al proceso de circulación de los derechos mediante la forma de operaciones contables. En esta modalidad

se sustituye la circulación real del documento por una circulación escritural y contable, por lo que se esta ante una típica inmovilización del documento debido a que lo desincorporado es la circulación del derecho. Esta modalidad es seguida por la mayoría de países, sin embargo por su alcance se considera una verdadera desmaterialización.

### **6.7. Importancia de tener en Guatemala un mercado de valores desmaterializado**

Actualmente el ambiente para realizar operaciones bursátiles ha cambiado radicalmente como consecuencia de la internacionalización de la inversión, del financiamiento y de las negociaciones con valores, además del constante avance tecnológico, informático y de los medios de comunicación; lo que ha dado como resultado una creciente sofisticación de prácticas operativas.

El sistema bursátil guatemalteco se ha esforzado por no mantenerse al margen de la globalización financiera. En tal sentido ha encaminado sus esfuerzos en la perfección interna del mercado y en la internacionalización de productos y servicios.

En el año de 1993 la Bolsa de Valores Nacional S.A. con las bolsas de Honduras y de El Salvador efectuaron una declaración con la finalidad de iniciar una integración de capitales en el área centroamericana; en dicha declaración se establecía lo siguiente:<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> **Boletín informativo del Banco de Guatemala** No. 127 del 29 de febrero de 1999. Pág. 4

- Interconectar las bolsas de los tres países para realizar sistemas de correo electrónico y así agilizar la negociación de valores.
- Unificar requisitos reglamentarios y financieros de inscripción y registro de títulos valores, con el objeto de negociar dichos títulos en cualquiera de las bolsas.
- Verificar los sistemas de custodia, administración, liquidación y transferencia de valores y dinero, mediante la integración de las cajas centrales de valores de las bolsas de los tres países.
- Encontrar mecanismos legales para que las casas de bolsa de un país puedan tener agencias, sucursales y establecimientos y así poder operar en las bolsas de los otros países.

En base a dicha declaración la Bolsa de Valores Nacional S.A., el Banco de Guatemala y el Ministerio de Economía estimaron necesaria la creación de un marco jurídico moderno y flexible que fuera oportuno para la incorporación al mercado de valores de nuevos instrumentos financieros y también de mecanismos e instituciones reguladoras capaces de ofrecer protección a quienes participan en negocios bursátiles. Como producto de dicha consideración es que nace la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso de la República; y con dicho cuerpo legal nace también la figura de desmaterialización de títulos valores mediante la representación de títulos valores por medio de anotación en cuenta.

De conformidad con Marco Tulio Zelada Barrios<sup>33</sup>, el sistema de Caja de Valores por Anotación en Cuenta VAC, está diseñado con el propósito de ofrecer a los clientes de la Bolsa de Valores Nacional S.A. un servicio adicional, mediante el cual se permite que las negociaciones de títulos valores se realicen mediante anotaciones en cuenta; siendo su principal objetivo el llevar registro contable de las negociaciones que se realicen con este tipo de valores. El sistema anteriormente descrito se encuentra estructurado de tal manera que permita determinar las obligaciones que tienen los emisores, la bolsa y los corredores de bolsa como usuarios del sistema de valores desmaterializados. Las principales funciones de este sistema son:

- Brindar un servicio capaz de garantizar seguridad y transparencia jurídica de las negociaciones.
- Proponer mecanismos y recursos para el registro contable de valores representados por anotación en cuenta.
- Realizar transferencias en las cuentas, producto de negociaciones mediante anotación en cuenta.
- Liquidar fondos de los valores negociados.
- Mantener actualizado los registros de propiedad y emisión de constancias para que el emisor actualice sus propios registros.
- Emitir constancias de adquisición y titularidad.
- Emitir estados de cuenta.
- Dar cumplimiento a los derechos patrimoniales que se deriven de los valores representados mediante anotación en cuenta.
- Demás funciones aprobadas por el consejo directivo.

---

<sup>33</sup> Zelada Barrios, Marco tulio. **Ob. Cit.** Pág. 110.

## **6.8. Regulación legal**

El marco jurídico de la desmaterialización de valores en Guatemala lo constituye el Decreto 34-96 del Congreso de la República, Ley del Mercado de Valores y Mercancías, específicamente en el título VI, contenido en los Artículos 52 al 66; dicho título contiene los elementos fundamentales del régimen jurídico de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, regulando los aspectos relacionados con la circulación, legitimación, colocación, gravámenes, formalidades, constancias y otros elementos de importancia.

Al respecto es pertinente puntualizar que la Ley del Mercado de Valores y Mercancías fue creada para establecer las normas jurídicas necesarias para establecer los instrumentos y mecanismos financieros adecuados para dotar de seguridad y confianza al mercado de valores procurando elevar así la competitividad y funcionamiento del sistema financiero dentro del marco de la economía nacional, y dentro de dichos instrumentos y mecanismos financieros se encuentran los valores representados mediante anotación en cuenta.

## CAPÍTULO VII

### 7. Títulos valores creados mediante anotación en cuenta

#### 7.1. Anotación en cuenta

La anotación en cuenta se define como: “un sistema contable que facilita la emisión y transferencia de la propiedad de los valores, y ésta puede hacerse en forma documental o electrónica. Los valores se transfieren entre las cuentas de los participantes sin la necesidad de un movimiento físico de éstos”<sup>34</sup>.

Así también puede definirse como “aquel registro contable que representa un conjunto de derechos de contenido económico, asociado a un valor”<sup>35</sup>. Según esta definición, quien aparece legitimado en los asientos del registro contable goza de la presunción de titularidad del mismo. Su transmisión se da mediante transferencia contable, no siendo necesaria la intervención de fedatario público, es decir, un Notario.

Una tercera y última definición es: “forma de representación de títulos valores cotizados o no en bolsa, consistente en un registro por parte de la entidad emisora en una cuenta corriente perteneciente al poseedor de los títulos. Este sistema permite la supresión del soporte de papel”<sup>36</sup>.

---

<sup>34</sup> Achtman Pelaéz, Rudi Guenther. **Ob. Cit.** Pág. 39.

<sup>35</sup> [www.fesoro.es](http://www.fesoro.es).

<sup>36</sup> [www.finanzas.com](http://www.finanzas.com).

Según las anteriores definiciones, puede afirmarse que la anotación en cuenta es un sistema contable, el cual constituye aquel conjunto de procedimientos organizados para llevar a cuenta y razón escrita de los negocios de un comerciante a través de asientos o partidas contables en los libros principales u obligatorios que el Estado habilita y autoriza para dicho propósito, así también en los libros auxiliares y necesarios que el comerciante adopta para controlar la administración de su patrimonio.

### **7.1.1. Aspectos contables a considerar en la anotación en cuenta**

En virtud de que la anotación en cuenta constituye un sistema contable, se da una relación directa con la contabilidad en general. Al respecto se considera necesario en este punto definir los términos y aspectos contables más relevantes para comprender como operan en la práctica los títulos valores representados por medio de anotación en cuenta.

#### **7.1.1.1. Cuenta**

Cuenta es “una nota literal y numérica que contiene el detalle de las operaciones económicas de la empresa en relación con una persona, cosa o acto cualquiera”<sup>37</sup>. Así también puede ser definida como “cada uno de los títulos bajo los cuales se clasifica atendiendo a su naturaleza y funcionalidad dentro de la empresa los

---

<sup>37</sup> Molina, J. Ernesto. **Prontuario de contabilidad primer curso**. Pág. 21.

distintos bienes, derechos y obligaciones que integran el patrimonio de una empresa”<sup>38</sup>.

En otras palabras, cuando se hace referencia a cuenta, se esta identificando un rubro de activo, pasivo, capital y resultados, es decir en atención a la naturaleza de las diferentes transacciones de tipo económico que realiza una persona individual o jurídica.

En cuanto a la estructura de las cuentas, toda cuenta se compone de dos grandes partes: Debe y Haber. El debe es la parte en la cual se anotan las operaciones que están en contra de la misma cuenta. El haber es la parte en la cual se anotan las operaciones que están a favor de la misma cuenta.

#### **7.1.1.2. Asientos contables o partidas de contabilidad**

En términos generales, la partida es cada una de las cuentas y su respectiva cantidad que aparecen en la anotación o registro de una operación en los respectivos libros de contabilidad.

De una manera mas enfocada al tema, se asiento contable o partida de contabilidad a la anotación en los libros de contabilidad de toda operación derivada de la administración de un patrimonio. “Su finalidad es registrar, analizar, clasificar y

---

<sup>38</sup> Perdomo Salguero, Mario Leonel. **Contabilidad I**. Pág. 8.

resumir las actividades comerciales y sus efectos en la empresa, para determinar periódicamente su situación económica y financiera<sup>39</sup>.

Los elementos del asiento contable son: la fecha, el número de identificación de cada una de las partidas, el nombre y monto de la cuenta deudora indicando que cuenta debe ser cargada o debitada, el nombre de la cuenta acreedora indicando que cuenta debe ser abonada o acreditada, y la explicación la cual debe ser concisa.

### **7.1.1.3. Cuentas de orden**

Con la creación de valores anotados en cuenta, se aumenta o se disminuye el patrimonio de su emisor según se trate de obligaciones de deuda o bien obligaciones de capital; sin embargo, aún cuando la intervención del agente de bolsa, la cual es necesaria, pueda generarle a éste productos en forma de comisiones por corretaje, sus cuentas de activo, pasivo y capital no deben influenciarse por su intermediación.

Una de las razones mas importantes para que el agente de bolsa no incorpore en sus activos los bienes recibidos en consignación del emisor; es porque en caso de quiebra, embargo o cualquier u otro gravamen, estos bienes deben de quedar fuera de cualquier afectación.

---

<sup>39</sup> Achtmann Peláez, Rudi Guenther. **Ob. Cit.** Pág. 42

En base a las razones expuestas anteriormente, se hace necesario el uso de cuentas de orden, que aunque son inscritas en los libros legalmente habilitados y autorizados del agente de bolsa, sus saldos no se muestran dentro de las cuentas financieras en su estado de situación, sino que se divulgan al pie del mismo.

Para entender el alcance de estas cuentas, primero debe de ser establecida la diferencia entre valores reales y valores contingentes.

Valores Reales: Son aquellos valores que afectan o modifican las cuentas de activo o pasivo; o bien las cuentas de productos y gastos.

Valores Contingentes: Por contingencia se entiende a todo aquello que puede o no puede pasar pero que de pasar nos va a afectar; en este caso si se realiza dicha contingencia, se convierten en valores reales ya sea para el emisor o para el agente de bolsa.

Para el uso de las cuentas de orden, es importante elaborar una nomenclatura contable, en la cual los nombres usados se expresen de manera clara y precisa para que se pueda entender que es lo que se registra en ellas. Para distinguir a las cuentas de orden de las demás cuentas financieras, se le agrega la leyenda “de orden per contra”, la cual debe ir entre comillas.

#### **7.1.1.4. Libros de contabilidad obligatorios**

##### **7.1.1.4.1. Libro de primera entrada o diario**

En este libro se origina el registro contable de la actividad mercantil de un comerciante, dichas transacciones deben registrarse diariamente usando la partida doble, la cual se explica diciendo que no hay deudor sin acreedor, o bien que a todo cargo le corresponde un abono. Posteriormente estos asientos contables deben ser trasladados en forma sistemática y ordenada al libro mayor.

##### **7.1.1.4.2. Libro mayor o centralizador**

En este libro se encuentra de manera resumida y centralizada todas las operaciones contables de la actividad mercantil de un comerciante. A cada cuenta se le asigna un doble folio para poder ver al mismo tiempo lo que se carga y lo que se abona y de la diferencia se establece el saldo; por lo que si los cargos son mayores que los abonos, el saldo será deudor; y si los abonos son mayores que los cargos, el saldo será acreedor. Para establecer los saldos, también se puede hacer uso de las "T" gráficas en las cuales del lado izquierdo se consignan las cuentas con saldo deudor y del lado derecho las cuentas con saldo acreedor y la diferencia de dichas cuentas dará como resultado el saldo.

#### **7.1.1.5. Libros de contabilidad auxiliares o necesarios**

Estos libros o registros se establecen para tener una mejor comprensión de la información que muestran los libros obligatorios o necesarios; dichos libros o registros pueden ser tantos como se estime necesarios. Un ejemplo de estos libros constituyen los registros de acciones nominativas a través de los cuales se anota toda la información relativa a cada accionista, información que no es consignada en los libros de diario y de mayor, ya que en estos se consignan únicamente el monto total de las acciones suscritas mediante anotación en cuenta.

Al respecto es importante tener identificado a cada accionista para estar en capacidad de registrar traspasos o cesiones de derechos de los valores anotados en cuenta, así también para poder extender las constancias o certificaciones que pudieran ser requeridas al emisor.

Este procedimiento es de mucha importancia ya que sobre los valores adquiridos mediante anotación en cuenta, también pueden constituirse gravámenes, los cuales deben ser anotados en los registros contables de la entidad emisora ya que a partir de dicha anotación empiezan a ser oponibles ante terceros.

### **7.1.2. Formalidades para el registro de anotaciones en cuenta**

Según el artículo 63 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, en su parte conducente establece: ...el control y manejo contable de las diversas operaciones relacionadas con los valores representados por medio de anotación en cuenta, podrá efectuarse a través de procedimientos contables, documentales o electrónicos.

A consecuencia del volumen de operaciones que se realizan diariamente, la eficiencia que demanda el proceso de toma de decisiones para buscar el mejor rendimiento en las inversiones; así como la seguridad con que las constancias de las inversiones deben custodiarse, es indispensable hacerlo por medios electrónicos. Sin embargo nuestra legislación, tomando en cuenta el grado de desarrollo del país, todavía contempla la posibilidad de formalizar este tipo de inversiones en forma documental; en virtud de lo cual el agente colocador de las inversiones debe enviar al emisor el día siguiente hábil de la liquidación, una copia de las constancias que emita con el propósito de que se efectúen inmediatamente las respectivas anotaciones en cuenta a favor del adquirente.

Así también la ley prevé que las constancias que se emitan deben ser no negociables, lo que deberá ser consignado con caracteres notoriamente visibles, de

esta manera se restringe la libre circulación y se obliga a poner en conocimiento del emisor cualquier negociación de este tipo de valores.

Ahora bien debe considerarse que entre el día de la liquidación de una inversión y el próximo día hábil para que el emisor tome razón en sus libros de la inversión de un cliente y legitima los respectivos derechos, ha pasado mucho tiempo desde el punto de vista de los que financieramente se denomina costo de oportunidad; por lo que los procedimientos electrónicos se vuelven una necesidad no solo para aprovechar mejor el uso del dinero y optimizar el costo del crédito, sino también para aprovechar mejor las oportunidades que pudieran presentarse y estar a la altura de los países más desarrollados.

## **7.2. Valores creados mediante anotación en cuenta**

Estos valores son de naturaleza bursátil debido a que su oferta se realiza públicamente a través de una bolsa de comercio y la intermediación para su administración y liquidación se hace mediante un agente bursátil.

Los derechos que estos valores incorporan son de naturaleza fungible debido a que su transmisión se realiza mediante simples anotaciones contables.

Para determinar como se crean estos valores, el Artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece que los valores representados mediante

anotación en cuenta, se crean por virtud del asiento correspondiente en los libros de contabilidad del emisor. La base del asiento contable lo constituirá el instrumento legal de emisión. Según este Artículo y lo establecido anteriormente al analizar los aspectos contables, será el libro de “Diario o de Primera Entrada” debidamente habilitado por la Dirección General de Rentas Internas y autorizado por el Registro Mercantil, en donde deba figurar la creación de los valores anotados en cuenta.

En cuanto a su autorización, el Artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías establece: Autorización: la creación o emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, requerirá la adopción del acuerdo correspondiente según la naturaleza del emisor. El acuerdo deberá indicar con precisión los derechos, características y demás condiciones propias de los valores.

### **7.2.1. Características**

- Solo pueden anotarse en cuenta valores emitidos en masa con idénticos características, denominación, monto y derechos.
- Su negociación debe reglamentarse de manera uniforme para las bolsas de comercio, los agentes o casas de bolsa que presten el servicio de depósito colectivo de valores, y para el emisor.
- El contrato de depósito de valores, se sustituye por un contrato de administración de valores anotados en cuenta.

- Para su transferencia, la propiedad de los valores anotados en cuenta se prueba con el registro contable en los libros del emisor.
- La constitución de derechos reales y cualquier otro gravamen sobre los valores anotados en cuenta se realiza mediante anotaciones contables en los libros del emisor.
- Para su negociación, la propiedad y el ejercicio de los derechos incorporados en los valores anotados en cuenta se determina mediante constancias emitidas por el emisor.
- Los valores creados mediante anotación en cuenta tienen carácter de bienes muebles.

## **7.2.2. Títulos valores que pueden crearse mediante anotación en cuenta**

Conociendo la condición de ser creados en serie y bajo la denominación, valor, características, derechos y obligaciones; se enumeran algunos de los títulos que podrían crearse o emitirse mediante anotación en cuenta.

### **7.2.2.1. Acciones de sociedades anónimas**

Doctrinariamente la acción se estudia desde tres puntos de vista: como fracción de capital, como fuente de derechos y obligaciones para el socio, y como título valor que es lo que interesa para el presente trabajo.

Desde el punto de vista de títulos valor, acción se define como: “el documento literal que emite la sociedad a favor del socio”<sup>40</sup>. Estos títulos valores, reconocen a favor de su tenedor, no un derecho de crédito, sino la calidad personal de socio de la entidad jurídica colectiva, lo cual implica: derechos políticos, tales como votar o asistir a las asambleas; derechos de contenido económico, tales como reintegro del capital invertido; y derechos de contenido pecuniario, tales como dividendos sobre las ganancias.

#### **7.2.2.2. Obligaciones societarias o debentures**

Según el Artículo 544 del Código de Comercio, las obligaciones son títulos de crédito que incorporan una parte alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad anónima. A la sociedad anónima se le denomina “emisora” y a los acreedores “obligacionistas”.

Estos títulos valores son una forma de captar dinero, por parte de la sociedad emisora, sin necesidad de un crédito bancario o de la venta de acciones, pero si con la obligación de amortizar periódicamente durante un plazo establecido, así también como la obligación de pagar una renta fija a los obligacionistas.

La colocación de estos títulos valores, se facilita en gran manera con la intermediación de una bolsa de comercio por la infraestructura con que esta cuenta.

---

<sup>40</sup> Villegas Lara, Rene Arturo. **Derecho mercantil** tomo I. Pág. 189.

Las obligaciones debentures se formalizan mediante escritura pública en la cual la entidad emisora manifiesta voluntaria y unilateralmente el deseo de constituir una serie de obligaciones. Dentro de las condiciones para que estos sean creados mediante anotación en cuenta, es que sean creados en forma nominativa.

### **7.2.2.3. Pagares**

El pagaré se define como: “promesa escrita de pago hecha por el suscriptor a favor de otra persona cuyo nombre se especifica en el documento”<sup>41</sup>. Dicha promesa por ser de carácter incondicional, la cual implica una obligación directa del suscriptor, admite la posibilidad de ser emitido en serie e identificar con precisión al obligado.

El pagaré constituye una obligación personalísima de tipo lineal porque se perfecciona con la intervención de el suscriptor o aceptante y de el beneficiario o tomador; sin embargo eventualmente puede intervenir una tercera persona llamada avalista, quien deberá garantizar el cumplimiento de la obligación.

El pagaré es muy adaptable al comercio moderno debido a que dentro de sus características se encuentra la posibilidad de insertar en su texto intereses, tanto moratorios, como de simple uso de capital.

---

<sup>41</sup> Pineda Sandoval, Melvin. **Ob. Cit.** Pág. 122.

Debido a las anteriores singularidades, el pagaré puede crearse en una pieza de papel o bien mediante anotación en cuenta.

Cuando Los pagaré son emitidos en serie, la finalidad es la de constituir un crédito colectivo, parecido al de las obligaciones societarias, el cual es amortizable a cierto tiempo y de renta fija en forma de intereses; pero con la diferencia de que estos títulos no son susceptibles de convertirse en acciones de la sociedad emisora, y los acreedores no tienen injerencia en el uso y administración del dinero. Su emisión es similar a un crédito bancario, con la diferencia de que en estos títulos los beneficiarios pueden ser muchos en vez de un solo acreedor.

#### **7.2.2.4. Bonos hipotecarios y prendarios**

La constitución de un crédito hipotecario o prendario se realiza mediante instrumento público, dicho crédito se divide en múltiples aportaciones que de documentarse en títulos, se denominarían cédulas o bonos, cuya garantía es un bien mueble o inmueble registrable.

Los sujetos que intervienen en esta modalidad de crédito colectivo, son el deudor hipotecario o prendario quien es el creador de las cédulas o bonos; el tomador de éstos que debe de ser una institución bancaria para certificar la existencia y valor de las garantías, así también como prestar su aval en las operaciones.

#### **7.2.2.5. Certificados fiduciarios**

Los certificados fiduciarios representan la participación en un fideicomiso, el cual se constituye por una persona pública o privada, denominada fideicomitente, quien traslada bienes al fiduciario, que debe ser una institución de crédito, para que emita certificados de participación y sean adquiridos por fideicomisarios. Estos certificados permiten a su titular participar en ciertos derechos que se desprendan de los bienes aportados al fideicomiso. Así también estos títulos pueden ser emitidos en serie y son considerados bienes muebles aunque los bienes fideicometidos sean inmuebles.

Todo fideicomiso debe de crearse mediante declaración unilateral de voluntad, y en base al Artículo 76 de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, puede hacerse constar en documento privado.

Ahora bien, existen títulos que no cumplen con la condición de ser emitidos en masa que correspondan a una misma emisión, con idénticas características, denominación, monto y derechos; por lo que a continuación se mencionan algunos títulos valores que no podrían ser representados mediante anotación en cuenta: letra de cambio, bono de prenda, facturas cambiarias, carta de porte y conocimiento de embarque y los vales.

### **7.3. Consideraciones especiales en torno a los valores representados mediante anotación en cuenta**

#### **7.3.1. Circulación**

Tal y como fue establecido en el capítulo anterior, la función circulatoria constituye el aspecto esencial de los títulos valores y determina su fundamento económico.

Doctrinariamente se ha considerado que los títulos desmaterializados tienen, características de títulos nominativos, ya que su circulación surge de registros o sistemas informáticos en los cuales, necesariamente, debe identificarse a cada nuevo titular.

En cuanto a su desplazamiento, en los valores representados mediante anotación en cuenta, este no se presenta de forma material, en virtud de que la transferencia de los mismos se efectúa por el simple registro de la operación en la entidad administradora del sistema, mediante asientos o traspasos contables. Este mismo carácter de inmaterialidad ha llevado a distintos autores a concluir sobre la no existencia de tradición, sin embargo esto puede ser discutido ya que aunque no existe un desplazamiento material del título, si existe una entrega simbólica del mismo la cual al afectar los registros electrónicos mediante las notas contables de abono, da a entender que el valor ha quedado a disposición del adquirente.

### **7.3.2. Acercamiento a la noción de título valor electrón**

El concepto de título valor electrónico debe considerarse como el resultado de un futuro alejamiento de la tradicional doctrina de los títulos valores corporales.

De llegarse a adoptar el concepto de título valor electrónico, este sería considerado como la creación de una prestación sobre una base, archivo o centro de proceso operado electrónicamente sin la necesidad de un soporte de papel o similar, debido a que su existencia, circulación, garantía o ejecución sería cumplida afectando una simple referencia o clave técnica. Dentro de los aspectos más importantes que implicaría el surgimiento y aceptación de esta nueva concepción destacan:

➤ **Desaparición de la firma autógrafa:** Dentro de las exigencias del valor electrónico se encuentra el desaparecimiento de la firma autógrafa tanto para el girador como para los endosantes o avalistas. Técnicamente el tema no ofrece mayores complicaciones ya que se ha demostrado que resulta posible saber con certeza absoluta que una declaración negocial de carácter unilateral proviene de quien nominalmente aparece como su autor en el registro respectivo.

Hasta ahora la noción de documento ha sido restringida a un soporte de papel sin embargo frente a los nuevos sistemas automatizados se abre la posibilidad de

realizar la incorporación en un documento distinto y que a su vez sea susceptible de ser procesado directamente en una computadora.

- La confianza de los usuarios: La noción del valor electrónico implica una especial moralidad comercial de sus operadores ya que la confianza de los clientes constituye el elemento fundamental para el adecuado funcionamiento del sistema.
- Aspectos probatorios: En cuanto a los efectos probatorios o judiciales, el título valor electrónico implicaría un cambio en los trámites notariales para que los notarios puedan dar fe sobre los valores manejados electrónicamente y así atribuirles fuerza probatoria.
- Nuevos conceptos de legitimación: El título valor electrónico implicaría la existencia de formas novedosas para justificar los derechos incorporados sin la necesidad de exhibir el documento.
- Seguridad del sistema: En virtud que la confianza de los usuarios depende casi en su totalidad de la seguridad del sistema, los operadores deberán garantizar la mayor seguridad técnica posible.

#### **7.4. Constancias de operaciones con valores anotados en cuenta**

##### **7.4.1. Constancias y comprobantes**

Las constancias y los comprobantes son 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.

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.

En cuanto a su función es importante establecer que las constancias emitidas por el emisor o por el agente bursátil así también 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 se anotaran en cuenta.

### **7.5. Carácter ejecutivo**

Tal y como fue establecido anteriormente, las constancias y comprobantes no constituyen títulos ejecutivos sin embargo tanto su emisión como el registro oportuno constituyen aspectos importantes y necesarios para legitimar los derechos de los inversionistas.

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.

En cuanto a los inversionistas, al existir actos o negocios jurídicos que afecten los valores anotados en cuenta, se deberá comunicar oportunamente al emisor para que sus registros contables estén actualizados para emitir constancias o certificaciones veraces sobre los derechos de cada inversionista.

Tanto los libros contables del emisor como del agente, constituyen uno de los asideros legales mas importantes para legitimar tanto la titularidad como la propiedad de los valores representados por medio de anotación en cuenta, así también como prueba preconstituida en caso de existir litigio. Al respecto es importante mencionar que a los libros de contabilidad aunque la ley no les otorga carácter de documento público porque admiten prueba en contrario, si los reviste con carácter probatorio, siempre y cuando sean llevados legalmente y cumplan con los requisitos de habilitación y autorización.

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 él 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.



## CONCLUSIONES

1. El mercado de valores juega un papel importante en el desarrollo económico del país, ya que a través de este, se constituye un mecanismo adecuado para captar capitales y promover su adecuada canalización hacia empresas y sectores productivos que buscan financiar su desarrollo; mediante la creación de instancias, normas y procedimientos adecuados.
2. La bolsa de valores es una institución de carácter mercantil cuya función es proporcionar a los agentes económicos los elementos idóneos, tales como el lugar, la infraestructura y condiciones adecuadas, para facilitar la celebración de transacciones financieras tales como la compra y venta de: títulos valores representados por acciones, títulos de crédito, y demás instrumentos financieros.
3. La desmaterialización de valores proporciona innumerables ventajas al tráfico mercantil, ya que a través de los títulos valores representados mediante anotación en cuenta se facilita y acelera la circulación de valores. Así también al no existir un desplazamiento material del título, se simplifica su administración y se reducen costos.
4. La desmaterialización de valores no implica que los principios de literalidad, necesidad, incorporación, autonomía y legitimidad no puedan ser aplicados a

este fenómeno, sino más bien exige un análisis y una redefinición de los mismos en lo que sea pertinente.

5. Para legitimar la titularidad y propiedad de los valores representados mediante anotación en cuenta, los libros contables por si mismos no constituyen titulo ejecutivo propiamente dicho ya que para que sean considerados como títulos ejecutivos será necesaria la constancia en acta notarial de lo que en dichos registros contables se encuentra asentado.

## RECOMENDACIONES

1. Se considera conveniente que las autoridades monetarias fomenten el constante desarrollo y modernización del mercado de valores, para poder tener un papel mas activo dentro del desarrollo económico del país.
2. Es necesario que los agentes de bolsa que actualmente operan en el país implementen programas de información acerca de los beneficios y riesgos que implica invertir en valores, así también informar sobre la sencillez y bajo costo que implica la inversión en el mercado de valores, a efecto de lograr que las empresas y el público inversionista en general vean en la bolsa de valores una nueva fuente de financiamiento.
3. Es imprescindible que se amplié la regulación legal de los títulos valores representados mediante anotación en cuenta, ya que aunque se encuentran regulados en la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, no se brinda suficiente información sobre los mecanismos, procedimientos y los sistemas contables adecuados para la llevanza de dichos títulos. Para lo cual se puede tomar en cuenta la legislación de países que cuentan con mercados de títulos valores desmaterializados, en beneficio del mercado de valores guatemalteco.
4. Es conveniente que se fomente la innovación y la modernización de la función notarial, a efecto de lograr que los notarios jueguen un papel activo en la dación

de fe sobre los títulos desmaterializados, con lo cual se brindara mayor celeridad en procesos ejecutivos que pudieran surgir, y mayor seguridad jurídica a quienes inviertan en el mercado de valores, principalmente con valores representados mediante anotación en cuenta.

## BIBLIOGRAFÍA

ACHTMANN PELAEZ, Rudi Guenther. **Los valores representados por medio de anotación en cuenta.** Tesis. Universidad Rafael Landivar. Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales. Guatemala, septiembre 1998.

AGUILAR GUERRA, Vladimir Osman. **La Sociedad anónima.** Guatemala: Ed. Serviprensa S.A., 2003.

AGUIRRE GODOY, Mario. **Derecho procesal civil de Guatemala;** 2t. Guatemala: Ed. Talleres de unión tipográfica, 1982.

**Anotación en cuenta.** <http://www.tesore.es/sp/deuda/glosario/d02.asp>. (17 de febrero de 2007).

ASTUDILLO URSÚA, Pedro. **Los Títulos de crédito parte general.** 2ª. ed. México: Ed. Porrúa S.A., 1988.

Banco de Guatemala. **El proceso de integración financiera.** Boletín informativo No. 127 año VII. 29 de febrero de 1996.

Bolsa de Valores Nacional, S.A. **Información general.** Publicaciones de la bolsa de valores nacional S.A.

CABANELLAS, Guillermo. **Diccionario usual.** 11a. ed. Buenos Aires, Argentina: Ed. Heliasta S.R.L., 1976.

CASTAÑEDA, José. **Lecciones de teoría económica.** Madrid, España: Ed. Aguilar, 1972.

CHACON CORADO, Mauro. **El juicio ejecutivo cambiario.** 6a. ed. Guatemala: Ed. Magna Terra, 2002.

CHIOVENDA, Giuseppe. **Curso de derecho procesal civil.** México: Ed. Harla, 1995.

DÍAZ, Carlos Alberto. **Economía a su alcance**, serie de conocimientos prácticos. (Colección del área comercial); Bogota, Colombia: Ed. Norma, 1978.

**Inmovilización de títulos.** <http://www.titulos.bioetica.org/doctitulos/docta17.htm>. (21 de enero de 2007).

MOLINA, José Ernesto. **Prontuario de contabilidad primer curso**, contabilidad general. La contabilidad aplicada a la empresa mercantil individual. 3a. ed. Guatemala: Ed. Cordon, (s.f.)

OSORIO, Manuel. **Diccionario de ciencias, políticas, jurídicas y sociales.** 23a. ed. Buenos Aires, Argentina: Ed. Heliasta, 1996.

PEÑA CASTRILLÓN, Gilberto. **Hacia una nueva concepción del título valor.** En: Ponencias del VI encuentro latinoamericano de expertos en seguridad bancaria, Bogotá, 1991.

PERDOMO SALGUERO, Mario Leonel. **Contabilidad I**, en base a nic. 4a. ed. Guatemala: Ed. ECA, 2003.

PINEDA SANDOVAL, Melvin. **Derecho mercantil.** 2ª. ed. Guatemala: Ed. Serviprensa Centroamericana, 1988.

PRIETO CASTRO, Leonardo. **Tratado de Derecho Procesal Civil.** Buenos Aires Argentina: Ed. Ejea, 1959.

**Que es la anotación en cuenta?** <http://www.tesoro.es/sp/deuda/glosario/d02.asp>. (17 de febrero de 2007).

VILLEGAS LARA, René Arturo. **Derecho mercantil guatemalteco.** Títulos de crédito, 3 t; 5a. ed. Guatemala: Ed. Universitaria, 2001.

ZELADA BARRIOS, Marco Tulio. **La desmaterialización de títulos valores en Guatemala.** Tesis Universidad San Carlos de Guatemala, Facultad de Ciencias Económicas, Guatemala, 2000.

**Legislación:**

**Constitución Política de la República de Guatemala,** Asamblea Nacional Constituyente 1986.

**Código Mercantil,** Decreto 2-70 del Congreso de la República, 1970.

**Código Procesal Civil y Mercantil,** Decreto Ley 107, del Jefe de Estado.

**Ley del Mercado de Valores y Mercancías,** Decreto 34-96, del Congreso de la Republica, 1996.