

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

**MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES  
DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE  
CIRCULACIÓN, TIEMPO Y DE SEGURIDAD**

**KENNYDA NYSTEY TORRES**

**GUATEMALA, JULIO de 2011**

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

**MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES  
DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE  
CIRCULACIÓN, TIEMPO Y DE SEGURIDAD.**

**TESIS**

Presentada a la Honorable Junta Directiva  
de la  
Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales  
de la  
Universidad de San Carlos de Guatemala

por

**KENNYDA NYSTEY TORRES**

Previo a conferírsele el grado académico de

**LICENCIADA EN CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES**

y los títulos profesionales de

**ABOGADA Y NOTARIA**

Guatemala, julio de 2011.

**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.	Mario Ismael Aguilar Elizardi
VOCAL III:	Lic.	Luis Fernando López Díaz
VOCAL IV:	Br.	Mario Estuardo León Alegría
VOCAL V:	Br.	Pablo José Calderón Gálvez
SECRETARIO:	Lic.	Avidán Ortiz Orellana

**TRIBUNAL QUE PRACTICÓ  
EL EXÁMEN TÉCNICO PROFESIONAL**

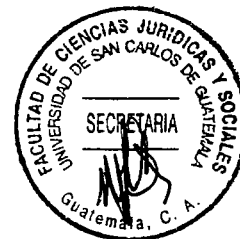
**Primera Fase**

PRESIDENTA:	Lic.	Jorge Leonel Franco Morán
VOCAL:	Lic.	Guillermo Díaz Rivera
SECRETARIO:	Lic.	César Augusto López López

**Segunda Fase:**

PRESIDENTE:	Lic.	Ricardo Alvarado Sandoval
VOCAL:	Lic.	Jorge Eduardo Aviles Salazar
SECRETARIA:	Licda.	Gloria Verna Guillermo Lemús

**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 Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público)”

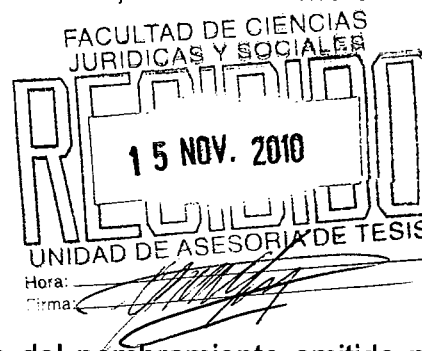


**Lic. Carlos Hipólito Paniagua Mejía**  
**Abogado y Notario**

**15 av. 15-16, zona 1, 4o. nivel A la Sur, Guatemala**  
**Celular No. 47395595**

Guatemala, 15 de noviembre de 2010.

Licenciado  
Marco Tulio Castillo Lutín  
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Presente.



Estimado Licenciado Castillo Lutín, en cumplimiento del nombramiento emitido por la unidad que dignamente dirige de fecha 21 de noviembre de dos mil ocho, procedí a asesorar el trabajo de tesis de la Bachiller KENNYDA NYSTEY TORRES, intitulado: "MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE CIRCULACIÓN, TIEMPO Y DE SEGURIDAD".

Habiendo leído, revisado y analizado dicho trabajo, hago de su conocimiento que la bachiller KENNYDA NYSTEY TORRES, realizó cambios al presente trabajo, los cuales consideré necesarios para lograr el objeto al que va encaminado. Por lo que de conformidad con el Artículo 32 del Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales, describo lo siguiente:

En relación al contenido científico y técnico de la tesis, se cumple con los requisitos del método científico aplicado a las ciencias sociales.

La metodología utilizada para la elaboración del presente trabajo fue: el método analítico y sintético para la generación de conclusiones, y las técnicas de investigación utilizadas para la elaboración del presente trabajo, fueron el fichaje y la recopilación de información, tanto de libros como de fuentes electrónicas.

En cuanto a la redacción, se apega a las normas mínimas establecidas en el normativo para la elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales.

La contribución científica del tema que la bachiller está presentando, es la supresión de la utilización del papel en los títulos valores dentro del tráfico mercantil, para una agilización del comercio de los mismos.

**Lic. Carlos Hipólito Paniagua Mejía**  
**Abogado y Notario**



**15 av. 15-16, zona 1, 4o. nivel A la Sur, Guatemala**  
**Celular No. 47395595**

Las conclusiones y recomendaciones responden al contenido de la investigación, las cuales conllevan a que se resguarden los intereses de los consumidores o usuarios y de los empresarios, creando una norma que sea congruente con la realidad que afronta la sociedad en relación a la crisis del soporte documental.

Las fuentes bibliográficas utilizadas en el presente trabajo de tesis, son diversas en relación al tema, por lo que considero que es suficiente y adecuada para el desarrollo de éste trabajo.

En consecuencia, considero que reúne los requisitos establecidos en el respectivo Normativo para la Elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público, por lo que emito DICTAMEN FAVORABLE. Sin otro particular aprovecho la oportunidad para suscribirme de usted, con la debida consideración y respeto.

Atentamente,

  
Lic. Carlos Hipólito Paniagua Mejía  
Colegiado 7,128

*Lic. Carlos Hipólito Paniagua Mejía*  
ABOGADO Y NOTARIO

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS  
DE GUATEMALA



FACULTAD DE CIENCIAS  
JURÍDICAS Y SOCIALES


Edificio S-7, Ciudad Universitaria  
Guatemala, C. A.



UNIDAD ASESORÍA DE TESIS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS  
Y SOCIALES. Guatemala, veintiuno de enero de dos mil once.

Atentamente pase al (a la) LICENCIADO (A) HÉCTOR RENÉ GRANADOS FIGUEROA, en sustitución del (de la) revisor (a) propuesto (a) con anterioridad LICENCIADO (A) CARLOS MANUEL CASTRO MONROY para que proceda a revisar el trabajo de tesis del (de la) estudiante KENNYDA NYSTEY TORRES, intitulado "MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE CIRCULACIÓN, TIEMPO Y DE SEGURIDAD".

Me permito hacer de su conocimiento que está facultado (a) para recomendar al (a la) estudiante, si así lo estima conveniente la modificación del bosquejo preliminar de temas y de las fuentes de consulta originalmente contempladas, asimismo, el título del punto de tesis propuesto. 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. CARLOS MANUEL CASTRO MONROY  
JEFE DE LA UNIDAD ASESORÍA DE TESIS



c.c. Unidad de Tesis  
CMCM/sllh.

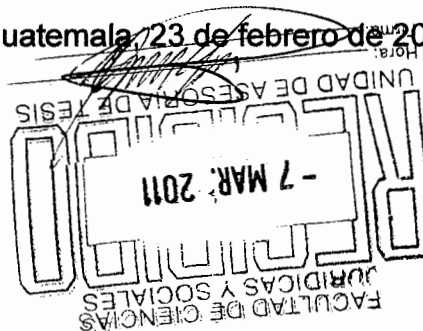


*Lic. Héctor René Granados Figueroa*

ABOGADO Y NOTARIO

7 Avenida 15-13 Zona 1, Edificio Ejecutivo, oficina 61, ciudad de Guatemala, Guatemala  
Celular 5836-6449

Guatemala, 23 de febrero de 2011.



Licenciado  
Carlos Manuel Castro Monroy  
Jefe de la Unidad de Asesoría de Tesis  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Presente.

Estimado Licenciado Castro Monroy, me complace mucho dirigirme a usted, para informar que en cumplimiento de la resolución dictada por la jefatura a su cargo con fecha 21 de enero de 2011, por la cual se me designó como Revisor del trabajo de tesis de la Bachiller KENNYDA NYSTEY TORRES, intitulado: " MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE CIRCULACIÓN, TIEMPO Y SEGURIDAD", es procedente emitir la correspondiente información, de lo siguiente:

- a) En el desarrollo del tema objeto de análisis del presente trabajo, el contenido científico y técnico del mismo, es sustentado por las aportaciones de la autora así como teorías de diversos maestros, por lo que considero que, ameritó ser calificado valedero al momento de la revisión, como un trabajo académico de investigación de tesis de grado profesional.
- b) Con relación a los métodos utilizados, fueron: el método analítico y sintético, métodos que fueron aplicados correctamente por la bachiller; y las técnicas de investigación utilizadas fueron el fichaje y la recopilación de información.
- c) Al leer la investigación sugerí a la autora que realizara cambios que consideré necesarios, por lo que la redacción que se ha utilizado es adecuada; y la contribución científica consiste en sugerir mecanismos que agilicen la circulación de los títulos valores, sin incurrir en gastos excesivamente onerosos, por lo que la solución planteada es la desincorporación de la misma es decir, el desuso del soporte documental.



*Lic. Héctor René Granados Figueroa*

*ABOGADO Y NOTARIO*

*7 Avenida 15-13 Zona 1, Edificio Ejecutivo, oficina 61, ciudad de Guatemala, Guatemala  
Celular 5836-6449*


d) Considero, que el tema seleccionado por la autora reviste gran importancia y constituye una contribución académica para nuestra casa de estudios y en general para el ordenamiento jurídico guatemalteco.

e) En cuanto a las conclusiones y recomendaciones se refiere, éstas, están apropiadamente enfocadas a la búsqueda de la resolución del problema jurídico y social objeto de estudio.

f) Con base en lo anterior, constaté que la bibliografía que ha utilizado la autora en el presente trabajo de investigación, fue la adecuada para sustentar la elaboración del tema, por lo que respetuosamente emito Dictamen Favorable para que pueda ser aceptada como trabajo de tesis y discutido en el Examen Público correspondiente.

Sin otro particular, me suscribo.

Atentamente,

  
Lic. Héctor René Granados Figueroa  
Cel. 5824

*Héctor René Granados Figueroa*  
**ABOGADO Y NOTARIO**





DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y SOCIALES.

Guatemala, trece de mayo del año dos mil once.

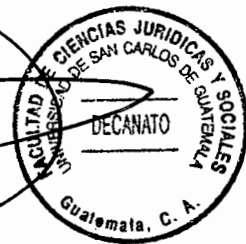
Con vista en los dictámenes que anteceden, se autoriza la Impresión del trabajo de Tesis del (de la) estudiante KENNYDA NYSTEY TORRES, Titulado MOMENTO EN QUE EL SOPORTE DOCUMENTAL EN LOS TÍTULOS VALORES DENTRO DEL TRÁFICO MERCANTIL, SE VUELVE UN OBSTÁCULO DE CIRCULACIÓN, TIEMPO Y DE SEGURIDAD. Artículos 31, 33 y 34 del Normativo para la elaboración de Tesis de Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales y del Examen General Público.-

CMCM/slh.

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*



1705061  
*Handwritten number*



## DEDICATORIA

- A DIOS:** El centro de mi vida, hacedor de esta obra que como buen alfarero moldeas con tus bellas manos y que cada día sigues perfeccionando, hasta tallarla por completo, obra que en tu tiempo terminarás y que verdaderamente se deleitará en ti por la eternidad, no alcanzarían las palabras para expresar tu grandeza, bondad y amor con que me has tratado.
- A GUATEMALA:** Tierra bendita en la que nací, en la cual mi Creador me ubicó.
- A MI FACULTAD:** Que fue el camino que me permitiera alcanzar mi sueño.
- A MI MADRE** Por el apoyo incondicional que siempre me ha brindado.
- A MIS HERMANOS:** Que sigan adelante sabiendo que todo es posible si confían en Dios.
- A MIS CATEDRÁTICOS:** Gracias por transmitirme sus conocimientos, en especial a los licenciados: Agustín Alvarez Arriola, Carlos Manuel Castro Monroy, Ricardo Alvarado Sandoval, Ovidio Parra Vela y a mi Asesor de Tesis Carlos Hipólito Paniagua.
- AL HOGAR SAN JOSÉ DE LA MONTAÑA:** Gracias por su paciencia, amor y cuidados de quienes me atendieron en mi niñez y adolescencia, sin duda Dios las puso en mi camino, para que me educaran, cómo pagarles, únicamente puedo decir gracias, gracias...
- A REINA ZELAYA:** Gracias por su apoyo incondicional y por creer en mi.



A CRISTINA TERRAZA: Gracias por confiar en mí, porque aún siendo una chiquilla, me dio apoyo incondicional.

A MIS AMIGOS: A mis verdaderos amigos, a quienes aún se encuentran y aquellos que ya no, sé, que si me están escuchando se identifican conmigo, siento hacia ustedes gratitud, por el cariño, apoyo y respeto que me han brindado, en deuda con ustedes.



## ÍNDICE

	Pág.
Introducción.....	i
<b>CAPÍTULO I</b>	
1. Los títulos de crédito.....	1
1.1. Definición de los títulos de crédito.....	1
1.2. Historia general de los títulos de crédito.....	2
1.3. Creación de los títulos de crédito.....	11
1.4. El derecho mercantil guatemalteco.....	12
1.5. Clasificación de los títulos de crédito.....	16
<b>CAPÍTULO II</b>	
2. Principios jurídicos de los títulos valores.....	23
2.1. Consideraciones generales.....	23
2.2. La importancia de los principios de los títulos valores.....	23
2.3. Análisis de los principios tradicionales de los títulos valores en la legislación guatemalteca y derecho comparado.....	33
<b>CAPÍTULO III</b>	
3. La crisis del papel.....	39
3.1. Reseña histórica del origen del papel.....	39
3.2. Definición.....	42
3.3. Mercados afectados.....	45
3.4. La importancia de la informática en los títulos de crédito.....	47



## CAPÍTULO IV

4. La desincorporación de los títulos valores.....	61
4.1. Breve explicación sobre la ley modelo emitida por la comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil.....	63
4.2. Inicios de la desincorporación.....	64
4.3. Tendencia a desplazar la circulación del título valor.....	65
4.4. Detalles históricos sobre algunos títulos valores.....	67
4.4.1. Cheque.....	67
4.4.2. Letra de cambio.....	68
4.4.3. El aval.....	70
4.4.4. El pagaré.....	70
4.4.5. Libranzas.....	70
4.5. Sucesivas etapas de desplazamiento.....	71
4.6. Las anotaciones en cuenta y los sistemas de depósito colectivo de valores mobiliarios.....	74
4.6.1. Régimen aplicable.....	76
4.7. Los títulos valores en el derecho extranjero.....	81
4.7.1. Desarrollo del fenómeno.....	81
4.7.2. Los pasos que se siguieron en la evolución de este fenómeno.....	81
4.7.3. Tipología de la desincorporación.....	85
4.7.4. Desmaterialización total obligatoria.....	85
4.7.5. Desmaterialización total facultativa.....	85
4.7.6. Desmaterialización de la circulación.....	86
4.7.7. Inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central.....	86
4.7.8. La acción en sentido único.....	87
CONCLUSIONES.....	89
RECOMENDACIONES.....	91
BIBLIOGRAFÍA.....	93



## INTRODUCCIÓN

Debido a la problemática que actualmente aqueja a grandes y pequeños comerciantes con relación al manejo de los títulos de crédito o títulos valores, surgió el presente trabajo, el cual pretende dar una solución al problema, el cual es la crisis del papel.

El objetivo del presente trabajo es determinar los alcances y límites del papel en el contexto del tráfico mercantil, porque el soporte documental, se ha vuelto un obstáculo para los títulos valores debido a que el papel incorpora un derecho y circula con el papel, por lo que no existe la agilidad deseada para el tráfico mercantil, por lo tanto se vuelve un obstáculo de circulación, de tiempo y de seguridad ya que corren el riesgo de la falsificación material o pérdida del título.

En el transcurso de los siglos, el desarrollo y perfeccionamiento de los sistemas de la circulación de la riqueza ha sido importante, especialmente, desde el momento en que la ciencia jurídica estableció este hecho concreto y fijó parámetros para la emisión y circulación de este tipo de documentación. Con la creación de los títulos valores se propició la agilidad en el comercio y, principalmente, se dio seguridad en el manejo del dinero, porque en épocas lejanas el comercio se realizaba, mayoritariamente, por la vía marítima, y se corría el riesgo de robos frecuentes del dinero por parte de piratas, bucaneros o corsarios. Fue así como buscando seguridad en el traslado de dinero se crearon los títulos de crédito, paliando de alguna manera este grave problema. Sin embargo, ante la constante evolución humana y comercial, en la actualidad existe un serio inconveniente con los títulos de crédito debido a que de acuerdo a las características de los mismos existe la particularidad de incorporación, la cual consiste en que el derecho va dentro del documento, y se debe presentar el título para que se cumpla el derecho incorporado, y si el documento no se presenta, no posee el propietario del título tal derecho, debido a esta situación los comerciantes que utilizan en grandes cantidades estos títulos se ven seriamente afectados y corren riesgo en la seguridad de transportarlos, entre otras razones porque ahora ya no son piratas, bucaneros o corsarios los que roban, sino las redes de falsificadores de títulos de



crédito, quienes copian el contenido de los títulos y tienen acceso al papel en el cual son impresos estos documentos. De tal manera, y transcurrida la primera década del siglo XXI, y como consecuencia de los cambios constantes y lógicos en materia mercantil, la propuesta actual de emisión de los títulos valores que durante mucho tiempo sirvió de manera adecuada, hoy resulta necesario modificarla, haciendo uso de la tecnología informática, lo que permitirá la desmaterialización de los títulos de crédito, incrementará la seguridad, facilitará la circulación del título y la reducción de tiempo que se invierte en el manejo de los mismos a través de anotaciones en cuenta.

Como parte del contenido de este trabajo, en el Capítulo I, describo los títulos de crédito, en el Capítulo II desarrollo los principios de los títulos valores, el Capítulo III trata sobre la Crisis del papel y en el Capítulo IV se encuentra la solución que es la desincorporación de los títulos valores.

Aplicué el método analítico el cual me llevó a conocer la regulación jurídica de los títulos de crédito, y como técnica de investigación utilice el fichaje.

Con base en lo señalado, mi propuesta, apegada a derecho, objetiva, clara y sencilla, expresa una posible solución a la crisis que origina el papel en los títulos valores dentro del contexto mercantil, evita las múltiples situaciones en las cuales hacer uso de los títulos de crédito resulta costoso e inseguro y hasta desmotivante para los comerciantes, por lo que invito al lector interesado o especializado en el tema a que analice mi planteamiento y su aplicación, y además descubra la fascinante historia que hay detrás de los títulos valores y su aplicación en el mundo que mueve el mundo: el comercio.



## CAPÍTULO I

### 1. Los títulos de crédito

#### 1.1 definición

De acuerdo a lo establecido en el Código de Comercio de Guatemala: “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.”

La tendencia Italiana los denomina “Títulos de Crédito”, ésta es la más conocida y es la que utiliza el Código de Comercio de Guatemala; la tendencia Alemana los denomina “Títulos Valores.”

En relación a su naturaleza jurídica, es un bien mueble, y contiene un negocio jurídico unilateral o una declaración unilateral de voluntad, que obliga al suscriptor desde el mismo momento en que lo signa con su firma, siguiendo así la Teoría de la Creación. Según ésta teoría, el título existe y obliga desde el momento en que se crea, cualquiera que sea la causa por la que suscribe. En esta forma se le otorga la máxima seguridad al título y se garantiza su circulación. La Teoría de la Emisión, estima que no sólo debe de crearse un documento y signarse sino que además debe de entrar en circulación.

Para Lorenzo Mossa “los títulos de crédito son papeles o documentos que llevan en sí un valor económico y jurídico, porque el papel contiene un derecho real, de participación social, expresa una obligación o promesa formal y rigurosa. El valor no existe sin el documento. El valor no existe sino en cuanto el papel concentra en sí el derecho. La economía y el derecho, el derecho y la obligación están estrechamente ligados en el papel hasta el punto de llevar el documento, de la condición de simple documento probatorio, o aún constitutivo, al rango de título de crédito.”





Definición del maestro Vivante; este connotado jurista definió el título de crédito “como el documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo que en él se menciona.” Este concepto contiene algunos caracteres tipificantes que resulta útil recordar, en primer término, la incorporación del derecho al documento, de modo tal que el conjunto de relaciones jurídicas provenientes de la titularidad de un derecho se materializan en un bien mueble (el documento), de esta forma, el derecho pasa a sufrir las vicisitudes del bien en el cual se encuentra incorporado. En segundo término, la necesidad del documento tanto para el nacimiento y circulación del derecho, como para el ejercicio del mismo. Los actos de creación y transferencia de los títulos valores son actos solemnes, que requieren de su consagración en el documento. El documento es, además, el elemento necesariamente legitimante para el ejercicio del derecho, que reconoce la titularidad del mismo como único mecanismo de publicidad adecuado de la existencia del derecho.

Al analizar las definiciones que preceden pude realizar la siguiente definición de los títulos de crédito: El título de crédito es un documento, el cual engendra un derecho para una parte y una obligación para la otra parte, siendo así un negocio jurídico debido a la declaración de voluntad que existe inmersa en el mismo, pero diferenciándose de un contrato por no quedar obligadas las partes a especificar el motivo de la creación del mismo y debiendo portar el documento para exigir el cumplimiento de la obligación dejándose ver la característica de Incorporación.

## **1.2 Historia general de los títulos de crédito**

La denominación de títulos de crédito o títulos valores, tiene su origen en la doctrina germana, la cual designa una serie de documentos nacidos en épocas diferentes y que recogen derechos distintos, cuya posesión es necesaria, salvo situaciones excepcionales (como el robo, pérdida o extravío), para el ejercicio del derecho contenido en él; considero que para que el lector pueda entender, la crisis del papel y la solución que plasmo, es necesario hacer mención que si bien es cierto la denominación



de títulos de crédito o títulos valores, tuvo su origen en la doctrina germana, sin embargo el Derecho Cambiario el cual tiene como fuente de vida los títulos de crédito o títulos valores, surge en la Italia Medieval, con el origen de la letra de cambio, concebido como contrato de cambio trayecticio, hasta los títulos que perciben su naturaleza jurídica referido a un surgimiento y desarrollo autónomo. Así pues, hago mención de Rafael De Turri (1641), Ansaldo De Ansaldo. (1689) y José María Lorenzo De Casaregi (1737) personajes que consideraron que el fundamento de la obligación cambiaria era de naturaleza consensual, atribuyéndose al título una función meramente probatoria de un contrato literal de cambio trayecticio, surgido y generado de un “pactum de cambiando”. José María Lorenzo De Casaregi expresaba que “la cambial sirve solamente de medio y de órgano para dar ejecución”.

Considero de gran trascendencia mencionar que la Teoría General de los Títulos Valores o Títulos de Crédito o Títulos Circulatorios, es una elaboración conceptual de las escuelas comercialistas alemana e italiana.<sup>1</sup>

El jurista español Uría describe las etapas de la construcción de la teoría de los títulos de crédito, en primer término, la posición doctrinal que valoró especialmente el aspecto de la incorporación del derecho al título, entendida metafóricamente en el sentido de que, transfundido el derecho al documento, la suerte del primero queda unida inseparablemente a la del segundo; el derecho no se puede exigir ni transmitir sin el documento y sigue las vicisitudes de éste. Un segundo paso consistió en destacar al título de crédito de los demás documentos jurídicos (probatorios, dispositivos, constitutivos), partiendo de la necesidad de la posesión del documento para el ejercicio del derecho. Y por último, tomando como base esa necesidad de poseer el documento y de exhibirlo, se elabora a fondo la noción de la legitimación, y se hace de ésta el eje

---

<sup>1</sup> SILVA VALLEJO, José Antonio, *Teoría General de los Títulos Valores, Libro Homenaje a Ulises Montoya Manfredi*, págs. 649, 650 y 651.

del concepto del título de crédito, en el doble sentido de que, sin la exhibición del documento, el deudor no está obligado a cumplir ni cumplirá con eficacia liberatoria.<sup>2</sup>

Ulises Montoya Manfredi, precisa que la construcción doctrinaria de los títulos valores se inicia con Savigny, que aportó la idea de la incorporación del derecho al documento. Más tarde, Brünner agregó la nota de literalidad y finalmente Jacoby añadió el elemento de la legitimidad. La fórmula quedó integrada por el maestro Vivante, al expresar éste que los títulos-valores son documentos necesarios para ejercer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna.<sup>3</sup> Por lo que es necesario realizar en el presente estudio una breve reseña de las siguientes escuelas que se dedicaron al estudio profundo de los títulos de crédito, las cuales son:

#### La escuela comercialista alemana y fundamentos del Derecho Cambiario

En ésta escuela, en el año 1848, Hans Liebe, expuso el principio de formalidad el cual caracterizaba al Derecho Cambiario ("Formalactsheorie"), así como los principios fundamentales de literalidad y de abstracción, los cuales caracterizan a la obligación cambiaria y que la escuela alemana desarrolló bajo los nombres de "Literalprinzip" y de "Begebungsttheroie" o "Summenversprechenstheorie".

La doctrina de Einert se le conoce con el nombre de "Papiergeldtheorie". En ella, el suscriptor emite una promesa dirigida al público, de pagar de conformidad con las cláusulas insertas en el título. Y para que en el público surja la confianza de que la promesa será mantenida, fue necesario asegurar al poseedor un derecho autónomo. Aquello que no puede hacerse en donde la relación entre el suscriptor y el primer tomador sea concebida como un contrato, debiéndose, en consecuencia, sostener que el primero de los poseedores transmite a los siguientes un derecho en todo igual al suyo.

---

<sup>2</sup> URIA, Rodrigo, **Derecho Mercantil**. Decimonovena Edición, págs. 834 y 835 .

<sup>3</sup> MONTOYA MANFREDI, Ulises, **Comentarios a la Ley de Títulos Valores**, pág. 16.



De acuerdo a la teoría de Einert, no se debe hablar de contrato, debiéndose concebir la promesa como acto unilateral, de esta manera, se logra emancipar al título, como verdadero título sustantivo de valor, del contrato interno que lo inspira, de la relación subyacente. Tal concepto de unilateralidad, ha demolido radicalmente las teorías contractuales que consideraban al título valor como simple instrumento de prueba y título ejecutivo del contrato de cambio.

Kuntze, en el año 1857, enuncia su teoría de la creación cambiaria, según la cual el título valor nace como un negocio jurídico perfecto en cuanto obligación cambiaria y en cuanto crédito accionable desde el momento en que la cambial es redactada, declarándose así la voluntad unilateral y perfecta de obligarse. Ello significa que la fuente de la obligación cartular es la declaración unilateral de voluntad del emisor, precisándose que el tercero que haya adquirido la posesión del título valor lo haga de buena fe.

Finalmente Heinrich Brünner en los años 1840 y 1915 formuló la definición de los títulos valores diciendo que “es el documento de derecho privado, cuya realización está subordinada a la posesión del documento”.

Escuela comercialista italiana:

**Vivante**, formula su célebre definición, expresando que “el título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo. El derecho expresado en el título es literal, porque su existencia se regula a tenor del documento; el derecho es autónomo, porque el poseedor de buena fe ejercita un derecho propio, que no puede ser restringido o destruido en virtud de las relaciones existentes entre los anteriores poseedores y el deudor, y por último, el título es el documento necesario para ejercitar el derecho, porque, en tanto el título existe, el acreedor debe exhibirlo para ejercitar cualquier derecho, tanto principal como accesorio



de los que en él se contienen, no pudiendo realizarse ninguna modificación en los efectos del título sin hacerla constar en el mismo”.

Silva Vallejo señala que principalmente a Vivante le toca el mérito de la elaboración de una teoría unitaria de los títulos de crédito, fijando los caracteres comunes de los títulos al portador, a la orden y nominativos.<sup>4</sup>

Uría considera que a la doctrina italiana y en especial a Vivante se le debe la acentuación de la nota de la literalidad del derecho mencionado en el título (derecho documental), y la explícita formulación de la autonomía de ese derecho, pero, sobre todo de haber hecho del título nominativo una verdadera tercera especie de los títulos de crédito, encontrando en él, contra el parecer de buena parte de la doctrina, los caracteres esenciales de todo título.<sup>5</sup>

Pérez Fontana dice que corresponde a Vivante el mérito de haber incluido los títulos nominativos entre la categoría de los títulos de crédito, porque son necesarios para la transferencia y el ejercicio del derecho literal y autónomo que en ellos está mencionado.<sup>6</sup>

León Bolaffio, fue el primero en abrir fuego contra la teoría unificadora de Vivante; según este autor, la circulación libre, regular y perfecta sin necesidad de cualquier intervención del emitente, condensa y exterioriza los dos caracteres del título de crédito: la incorporación y la autonomía. Reconoce que si bien es cierto que algunos títulos nominativos legitiman al tenedor frente al emitente y sirven para la transferencia del derecho documentado a un tercero, no por ello incorporan el derecho y menos aún, le atribuyen un derecho originario inmune a las excepciones oponibles al titular.

---

<sup>4</sup> SILVA VALLEJO, José Antonio. *Ob. Cit*; págs. 658 y 659.

<sup>5</sup> URÍA, Rodrigo. *Ob. Cit*; pág. 835.

<sup>6</sup> PÉREZ FONTANA, Sagunto, *Títulos Valores, Parte Dogmática*, pág. 23.



Bolaffio resume así las razones de su discrepancia: el emitente (emisor) puede impedir la transmisión del título nominativo o puede exigir que la transmisión no se perfeccione sin su consentimiento. Pero aún cuando se permitiese la transferencia por endoso autenticado por escribano público, se trataría de una cesión de créditos lo mismo que es una cesión de créditos la anotación de la transferencia en el registro del emitente (emisor).<sup>7</sup>

Messineo, reafirma que el título de crédito es documento constitutivo del derecho contenido en él. Dice que el derecho de crédito está contenido en el título para indicar el fenómeno de la denominada incorporación del derecho en el título. Esto es, el derecho es identificado o compenetrado en el documento, hasta el punto de formar cuerpo con él, con las siguientes consecuencias: se adquiere el derecho nacido del documento, mediante la adquisición del derecho sobre el documento, en cuanto res; con la transferencia del documento, se transfiere necesariamente el derecho cartular; sin la presentación del documento, no puede obtenerse el cumplimiento de la prestación; la destrucción del documento puede importar la pérdida del derecho cartular; y la ulterior consecuencia de la incorporación de la prenda, el secuestro, el embargo y cualquiera otro vínculo sobre el crédito no tiene efecto, si no afecta también al título”.

Según Desemo, el Derecho Cambiario “es el conjunto de principios y de normas que regulan los actos y las relaciones jurídicas inherentes a los títulos de crédito cambiarios”. A su vez, el título de crédito “puede definirse como un documento formado según determinados requisitos de forma, obediente a una particular ley de circulación que contiene “incorporado” el derecho del legítimo poseedor a una prestación en dinero o en mercadería allí mencionada”. La característica primaria de estos títulos que es su documentalidad o cartularidad, del latín “chartula”.

---

<sup>7</sup> PÉREZ FONTANA, Sagunto. Ob. Cit; págs. 23 y 24.

Para Asquini, el título de crédito es el documento que contiene un derecho literal destinado a la circulación, idóneo a conferir en modo autónomo, la titularidad de tal derecho, al propietario del documento, necesario y suficiente para legitimar a su poseedor en el ejercicio del mismo derecho”.

Tulio Ascarelli, expresa que “El título de crédito es antes que nada un documento. La disciplina legislativa, necesariamente diferente en cuanto a los distintos títulos, indica los requisitos de cada uno de ellos. Constituyen un documento, escrito, firmado por el deudor, formal, en el sentido de que está sujeto a condiciones de forma establecidas, justamente para identificar con exactitud el derecho en él consignado y sus modalidades, la especie de título de crédito, la persona del acreedor, la forma de circulación del título y la persona del deudor. Realmente, su documentación escrita es el primer paso para alcanzar aquella certeza, que a su vez es presupuesto indispensable de la circulación del derecho”.<sup>8</sup>

Ascarelli individualiza la *fattispecie* (presupuesto) del título de crédito y lo define como “aquel documento escrito, suscrito, nominativo, a la orden, al portador, que menciona la promesa (a la orden) unilateral de pagar una suma de dinero o una cantidad de mercadería, al vencimiento determinado, determinable o la entrega de mercaderías (o título) especificadas y es socialmente destinado a la circulación; es más, aquel documento certifica, con la suscripción de uno de los administradores, la cualidad de socio de una sociedad anónima”. En síntesis, para Ascarelli la *fattispecie* del título de crédito es un “documento socialmente destinado a la circulación”.<sup>9</sup>

Giuseppe Ferri, considera que la circulación es la causa determinante de la creación del título, está prevista y querida ab initio, por el deudor y aunque requiera que se verifique un hecho jurídico sucesivo y ajeno a la voluntad del deudor; sin embargo, no

---

<sup>8</sup> SILVA VALLEJÓ, José Antonio, *Ob. Cit*; págs. 664, 665, 666, 671 y 675.

<sup>9</sup> SOLIS ESPINOZA, Jorge Alfredo, *Temas sobre derecho cartular*, págs. 29 y 30.



es independiente y autónoma de la voluntad de éste”.<sup>10</sup> Ferri opina que la voluntad del sujeto o de creador del documento de sujetarlo o incorporarlo a la disciplina cartular es determinante para la aplicación de ésta a la circulación del título valor. El se basa en el presupuesto que el creador del documento puede colocar una cláusula limitativa a la circulación del mismo; tal circunstancia le hace deducir que el título puede ser creado exclusivamente por la voluntad individual; es decir, si el tenedor del documento puede evitar que el título siga circulando con la cláusula pertinente, al ejercer esta facultad implícitamente tiene la de crear el título valor, de imprimirle esa característica y darle esa categoría jurídica. En síntesis, Ferri hace que la tesis principal de su pensamiento esté constituida por el carácter tipológico del documento, la destinación a circular, pero subordinado a un requisito subjetivo: la voluntad.

El título valor existe aún cuando la persona que lo ha creado lo guarda en la caja fuerte para evitar obligarse en ese momento. Quien tiene esa conducta da a entender que aún no quiere obligarse, porque el mismo impide que surja la obligación; es decir, crea el título valor pero considera que solamente se obligará en momento determinado y oportuno. En tal caso falta la esencia del acto jurídico; no existe; la voluntad de negociar, esto es la voluntad de producir los efectos que le son particulares. En consecuencia, si ese título entra en circulación sin la voluntad de obligarse de su creador, la inoponibilidad a los terceros poseedores de buena fe de la inexistencia de la voluntad o la inexistencia de una declaración vinculatoria del autor del título, viene a confirmar que la normativa cartular es fundamentalmente inconciliable con la autonomía privada. Es más, en el ámbito de ésta, la voluntad es imprescindible, no puede obviarse, debe existir siempre, porque esa es la “causa” de la aplicación de una disciplina; mientras que en los títulos valores es irrelevante la voluntad.<sup>11</sup>

La lectura que he tenido en diversos documentos sobre títulos valores, en especial el libro del doctor Villegas Lara, Derecho Mercantil Tomo II, en el cual el autor describe

---

<sup>10</sup> SILVA VALLEJÓ, José Antonio, *Ob. Cit.*; pág. 677.

<sup>11</sup>SOLIS ESPINOZA, Jorge Alfredo, *Ob. Cit.*; págs. 31, 38, 39 y 40.





que “en nuestra época el tráfico mercantil les otorga a los títulos de crédito mayor importancia que en cualquier otra época, los títulos en sus diversas formas contribuyen al desenvolvimiento de las relaciones comerciales, y éstos son conocidos con los siguientes nombres: Letra de cambio, cheque, pagaré, vale, factura cambiaria, carta de porte, son especies de diversos títulos que reconoce el Derecho Mercantil guatemalteco, los que se rigen por principios doctrinarios generalmente aceptados por el Derecho Mercantil actual.

En la última etapa de la Edad Media, cuando el tráfico comercial se intensificó a través del mar Mediterráneo, se dieron una serie de problemas debido, a que, a los comerciantes y a las naves mercantes les robaban cuando regresaban a sus ciudades con el producto de las negociaciones. El transporte de dinero en efectivo resultaba inseguro por esas circunstancias; surgió entonces la necesidad de transportar dinero a través de documentos que representaran esos valores, sin que se diera el hecho material de portar la moneda en efectivo. Así, los banqueros empezaron a usar títulos de crédito que llenaban esas necesidades y los comerciantes encontraron una forma que les proporcionaba seguridad en sus transacciones comerciales de plaza a plaza.

Desde esa misma época datan los principios que han inspirado la existencia de los títulos de crédito, los cuales se unificaron en algunos sistemas jurídicos, como por ejemplo el sistema latino; no así en el derecho inglés y norteamericano, en donde no se llegó a uniformar criterios sobre la práctica de los títulos de crédito. A finales del siglo pasado, tanto Inglaterra como los Estados Unidos principiaron a legislar sobre la materia, con una clara tendencia a seguir los patrones legislativos que han servido para crear leyes uniformes en diversas regiones del mundo.

En Guatemala, desde las Ordenanzas de Bilbao, pasando por el Código de Comercio de 1877, el de 1942 y el reciente 1970, siempre ha existido legislación sobre títulos de crédito; y cuando fue oportuno, rigió el Reglamento Uniforme de la Haya de 1912, que



pretendía normar la letra de cambio a nivel internacional y que más tarde se concretó en la ley uniforme, la cual fue aprobada en la Conferencia de Ginebra, en 1930.

Existiendo diferentes concepciones sobre títulos de crédito, las que obedecen a los diversos sistemas jurídicos que conoce el derecho comparado, podemos afirmar que nuestro derecho actual no puede considerársele inspirado en una sola corriente, ideas italianas o alemanas campean en el contenido del Código de Comercio de Guatemala, particularmente en materia de títulos de crédito, sin embargo si es necesario que la legislación guatemalteca formule ideas que complementen las necesidades que en el país surgen con relación a los títulos de crédito.”

### **1.3 Creación de los títulos de crédito**

En cada una de las legislaciones se deben de cumplir requisitos para la elaboración de los títulos de crédito, la nuestra no es la excepción, aunque, cabe mencionar que en el Artículo 393 del Código de Comercio de Guatemala establece: Obligaciones del signatario. El signatario de un título de crédito, queda obligado, aunque el título haya entrado a la circulación contra su voluntad. Si sobreviene la muerte o incapacidad del signatario de un título, la obligación subsiste.

A continuación, incluyo el comentario del Artículo 393 del Código de Comercio de Guatemala, elaborado por el Doctor Villegas Lara, conocido mercantilista a nivel nacional e internacional, quien a través de sus libros ha enriquecido éste tema. “En éste artículo se encuentra reflejada la teoría de la creación según la cual el título existe desde el momento en que es creado, independientemente de que haya o no voluntad para que circule. Las leyes que siguen la teoría de la emisión, asientan que el documento nace hasta que entra en circulación; en cambio, las que se basan en la teoría de la creación insisten en que el documento surge cuando se suscribe.

Cuando un título de crédito se encuentra perjudicado, el negocio jurídico subsiste y se puede hacer cumplir a través de otras instancias y así recobrar el dinero, esas instancias son: la relación subyacente y la relación causal. Relación subyacente: Esta relación no se encuentra escrita en el título de crédito, únicamente es la voluntad, debido a que existe un negocio jurídico, pero esta relación se debe de demostrar ya que ésta basta con la simple voluntad.

Artículo 408 del Código de Comercio de Guatemala. Relación causal.

La emisión o transmisión de un título de crédito no producirá, salvo pacto expreso, extinción de la relación que dio lugar a tal emisión o transmisión.

La acción causal podrá ejercitarse restituyendo el título al demandado, y no procederá sino en el caso de que el actor haya ejecutado los actos necesarios, para que el demandado pueda ejercitar las acciones, que pudieran corresponderle en virtud del título.

En conclusión la relación causal, es la que dio origen a la creación del documento y no se encuentra inscrita en el mismo.

#### **1.4 El derecho mercantil guatemalteco**

##### **Regulación legal**

En el ordenamiento jurídico guatemalteco en el libro III, Título I del Código de Comercio de Guatemala se encuentra regulado lo referente a los títulos de crédito, del Artículo 385 al 654 de dicho cuerpo legal. En el Artículo 385 se consigna la definición legal de los mismos, estableciéndose que los títulos de crédito son considerados bienes muebles, así pues, en el Artículo 386 del mismo código, se consigna:

Requisitos: Sólo producirán los efectos previstos en este código, los títulos de crédito que llenen los requisitos propios de cada título en particular y los generales siguientes:

- 1º. Nombre del título de que se trate.
- 2º. Fecha y lugar de creación.
- 3º. Los derechos que el título incorpora.
- 4º. El lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos.
- 5º. La firma de quien lo crea. En los títulos en serie, podrán estamparse firmas por cualquier sistema controlado y deberán llevar por lo menos una firma autógrafa.

Si no se mencionare el lugar de creación, se tendrá como tal el del domicilio del creador. Si no se mencionare el lugar de cumplimiento o ejercicio del creador del título, si el creador tuviere varios domicilios, el tenedor podrá elegir entre ellos; igual derecho de elección tendrá, si el título señala varios lugares de cumplimiento. La omisión insubsanable de menciones o requisitos esenciales que debe contener todo título de crédito, no afectan el negocio o acto jurídico que dio origen a la emisión del documento.

A continuación incluyo varios comentarios de Artículos del Código de Comercio de Guatemala, elaborados por el Doctor Villegas Lara.

Comentario del Artículo 386 del Código de Comercio de Guatemala: “En éste artículo se puede observar, que lo que señala son los requisitos de forma que un título de crédito debe contener y no necesariamente se creará sobre un formulario previamente impreso, sino que puede hacerse sobre una simple hoja de papel bond; necesario es entonces, que se tengan en cuenta los elementos de forma que la ley requiere en todo título en forma general, en el entendido de que deberán también incluirse los que son propios de cada título en particular. Este artículo como se ve, es el que norma la característica del formulismo y en cuanto a los cheques, éstos sólo pueden crearse en formularios que el banco entrega al depositante, dentro de los cinco requisitos generales hay dos que la ley subsana en aquellos casos en que por una omisión se

hubieren dejado de consignar. Esos requisitos son los que se refieren los incisos 2º. (en cuanto a la fecha) y 4º., del artículo comentado. En cambio los que señalan los incisos 1º, 3º. y 5º., son requisitos esenciales que la ley no presume y que de faltar, hacen ineficaz o inexistente el título. En relación a esto hay que tomar en cuenta el último párrafo del Artículo 386. En él se señala que si en algún título se omitió un requisito que la ley no subsana, eso no significa que el negocio o acto que dio origen al título se vea afectado. Por ejemplo, si se vende un televisor al crédito y por la deuda se emite una letra de cambio a favor del vendedor, si el creador olvidó firmar el título y después se niega a hacerlo, por ese hecho el título no existe porque es requisito que la ley no subsana; pero eso no afecta la compraventa del televisor; el comprador sigue siendo deudor, lo que pasa es que ya no se le puede cobrar por medio de la letra, sino por otros procedimientos ajenos al título de crédito que se pretendió crear.

EL Artículo 387 del Código de Comercio de Guatemala establece facultades de llenar requisitos. Si se omitieren algunos requisitos o menciones en un título de crédito, cualquier tenedor legítimo podrá llenarlos antes de presentarlo para su aceptación o para su cobro. Las excepciones derivadas del incumplimiento de lo que se hubiere convenido para llenarlos, no podrán oponerse al adquirente de buena fe.

El doctor Villegas Lara comenta respecto a este Artículo que: “Un análisis global de éste artículo nos lleva a interpretar que lo que aquí se trata de normar son aquellos casos en que las partes hubieren acordado omitir algún requisito o mención del título porque así conviene a los intereses de las partes. En una letra de cambio, por ejemplo, se pudo haber dejado en blanco la forma de vencimiento, quedando facultado el beneficiario para llenarlo posteriormente, pero sobre ciertas bases pactadas por las partes. Si el facultado para llenar lo omitido, incumple, adquiere responsabilidad frente a la otra parte y ésta puede interponerle excepciones, dentro de las que se encuentra la que los españoles llaman la Exceptio Doli, o sea haber actuado con dolo al incumplir el acuerdo de voluntades que permitió la omisión. Pero se entiende que esa defensa tendría validez en cuanto a los sujetos que convinieron en la omisión, no así frente a un



tercero de buena fe que estaría amparado por el principio de literalidad y el de autonomía.”

El Artículo 388. Respecto a las diferencias en lo escrito. El título de crédito que tuviere su importe escrito en letras y cifras, valdrá en caso de diferencia, por la suma escrita en letras. Si la cantidad estuviere expresada varias veces en letras o en cifras, el documento valdrá, en caso de diferencia, por la suma menor.

Comentario personal: El presente Artículo, consigna la seguridad que el deudor de un título de crédito debe de tener, cuando la cantidad a la cual queda obligado a cancelar, se altere de mala fe; queriendo obligarlo a cancelar una cantidad mayor a la que él debe de pagar, por lo que el legislador tuvo que prever el equilibrio que debe haber de derechos entre tenedor y deudor de un título de crédito.

Artículo 389. “Exhibición del título de crédito.” El tenedor de un título de crédito, para ejercer el derecho que en él se consigna, tiene la obligación de exhibirlo y entregarlo en el momento de ser pagado. Si sólo fuera pagado parcialmente, o en lo accesorio, deberá hacer mención del pago en el título y dar, por separado, el recibido correspondiente.

Comentario personal: Descubro en el presente Artículo, cómo el legislador fue poco rígido, al momento de establecer la forma en que el título de crédito debe de ser cancelado; esto, me imagino, previendo que si en un momento, el deudor no cuenta con la cantidad total que en el título de crédito se consigna y quiere cancelarlo, tiene la opción de poder cancelar su deuda por amortizaciones o cancelar intereses si fuere el caso, los cuales son los derechos accesorios y luego cancelar el capital; sin embargo también tuvo el cuidado de que el tenedor de un título de crédito, puede tener la certeza de recuperar su dinero, revistiendo así al título de seguridad jurídica; por lo que no dudo que el legislador previó situaciones económicas difíciles que pueda pasar en un tiempo el deudor del derecho que consigna el título de crédito.



Artículo 390. “Efectos de la transmisión.” La transmisión de un título de crédito comprende el derecho principal que en él se consigna y las garantías y derechos accesorios.

Comentario personal: En el presente Artículo se debe de tomar en cuenta que cuando un título de crédito se transmite a otro tenedor, éste nuevo tenedor no sólo va a adquirir el derecho que en el mismo se consigna, sino que además los intereses o demás derechos accesorios que contiene el título.

Artículo 391. “Reivindicación o gravamen.” La reivindicación, gravamen o cualquiera otra afectación sobre el derecho consignado en el título de crédito o sobre las mercaderías por él representadas, no surtirán efecto alguno, si no se llevan a cabo sobre el título mismo.

Comentario personal: La característica de la incorporación se deja notar en éste artículo de forma muy marcada, debido a que cualquier afectación que se tenga sobre el derecho consignado en el título de crédito, o sobre las mercaderías representadas por él, deben de ir impresas en el mismo título, ya que lo que se presenta fuera de él no tendrá ningún efecto, según lo que establece nuestra legislación.

## **1.5 Clasificación legal de los títulos de crédito**

### **Generalidades**

Los siguientes conceptos son de gran importancia para lograr comprender todo lo concerniente a los títulos de crédito, por lo que a continuación los defino:

Endoso: es una acción o efecto de endosar o transmitir un título de crédito a la orden, o mediante una fórmula escrita en el reverso del documento; lo que se escribe a la vuelta



o espalda de una letra de cambio, cheque, vale ó libranza para ceder el crédito del documento a otra persona.

Aval: según nuestra legislación, en el Artículo 400 del Código de Comercio de Guatemala se consigna: “Artículo 400: Aval. Mediante el aval, se podrá garantizar en todo o en parte el pago de los títulos de crédito que contengan obligación de pagar dinero.

Podrá prestar el aval cualquiera de los signatarios de un título de crédito o quien no haya intervenido en el.”

Definición doctrinaria de aval: es el afianzamiento (fianza), es la forma de garantizar el pago de un título de crédito por un tercero, siendo así una obligación escrita de garantizar, a su vencimiento, el pago de una letra de cambio, se debe de consignar en la propia letra de cambio o en un documento separado.

#### **Las formas del aval pueden ser:**

Absoluto: es cuando responde de forma solidaria del pago total el avalista.

Limitado: responde el avalista únicamente por una parte del total de la deuda.

Los sujetos del aval son: el avalista, es la persona que debe de dar la garantía y el avalado, es el sujeto que la recibe.

Títulos Nominativos: Los creados a favor de persona determinada, cuyo nombre se consigna, tanto en el propio texto del documento como en el registro del creador.



Actos que conforman el proceso de transmisión de un título nominativo:

- 1- Endoso;
- 2- La entrega del documento;
- 3- Cambio de registro.

El Título Nominativo, tiene fuerza legitimadora en razón del nombre específico del titular que consta en el documento, y en los registros del creador o librador; al título nominativo debe distinguírsele literalizando el contexto **Título Nominativo** y también deberá expresar el número de registro del título, esto para que no haya confusión con el título **A la Orden**; su regulación legal dentro de la legislación guatemalteca la ubico en el Artículo siguiente del Código de Comercio de Guatemala:

El Artículo 415. Títulos Nominativos. Son los creados a favor de persona determinada cuyo nombre se consigna, tanto en el propio texto del documento, como en el registro del creador; son transmisibles mediante endoso e inscripción en el registro. Ningún acto u operación referente a esta clase de títulos, surtirá efectos contra el creador o contra terceros, si no se inscribe en el título y en el registro.

Título a la orden: su regulación legal se encuentra en el Artículo 418, en el cual se establece **Títulos a la orden**. Los títulos creados a favor de determinada persona se presumirán a la orden y se transmiten mediante endoso y entrega del título. La ley no exige que se incluya la cláusula **A la Orden** para considerar que el título es de tal naturaleza; y presume que un título creado a favor de persona determinada se considera a la orden; se podría confundir con título Nominativo, que también se emite a favor de determinada persona, para evitar ésta confusión se deberá tomar en cuenta que en el título nominativo, además de escribir **Título Nominativo**, se deberá expresar el número de registro del título. Los títulos A la Orden, pueden transmitirse también por una cesión ordinaria, que la ley regula en el Artículo 419. "Cláusulas no a la orden." Cualquier tenedor de un título a la orden puede impedir su ulterior endoso mediante

cláusula expresa, que surtirá el efecto de que, a partir de su fecha, el título sólo puede transmitirse con los efectos de una cesión ordinaria.

En nuestra legislación lo referente a los títulos al portador se encuentra regulado en el capítulo IV.

Escribiendo sobre los títulos al portador, puedo definir que ésta clase de títulos, son los que no se crean a favor de una persona individual o jurídica, como sucede en los nominativos ó con los títulos a la orden, regularmente se emiten con la cláusula **Al Portador**; y la forma de transmisión es por la simple tradición ó entrega material del documento, sin necesidad de otro requisito, la posesión material del título legitima al tenedor para poder cobrarla.

El Artículo 436 del Código de Comercio de Guatemala establece: **Títulos al portador**: Son títulos al portador los que no están emitidos a favor de persona determinada, aunque no contengan la cláusula: al portador, y se transmiten por la simple tradición.

El Artículo 437 del mismo cuerpo legal regula: **Legitimación**. La simple exhibición del título de crédito legitima al portador.

El derecho que se consigna en el título de crédito tiene las siguientes características, las cuales extraje del libro del doctor Villegas Lara, Derecho Mercantil, Tomo II, aunque no de forma literal, pero fueron un patrón para consignar lo siguiente:

1- la literalidad, la cual consiste en que, en el título de crédito se encuentra incorporado un derecho, pero los alcances de este derecho se rigen por lo que el documento diga en su tenor escrito. En contra de ello no se puede oponer prueba alguna. Esta es la regla general. Si una persona suscribe una letra de cambio por Q. 50,000.00 y después aparece una escritura en donde se dice que la letra no es por esa cantidad sino por Q. 500,000.00, evidentemente prevalece la cantidad que figura en la letra, y la escritura no tiene relevancia. Lo que no aparezca escrito en el propio título de crédito ni como

derecho ni como obligación, carece de trascendencia jurídica, es decir los derechos que acuerda el título valor son únicamente los que surgen del documento y sólo existen en los términos que constan en el título. Esta característica, le otorga seguridad jurídica al negocio, debido que una de las características del Derecho Mercantil, es, que, este derecho es poco formalista, sin embargo no dejan de carecer de dicha seguridad los negocios que se celebran, en este caso, esta característica de los títulos de crédito les otorga soporte jurídico.

2- La autonomía, tanto del derecho como de la obligación. Cuando se habla de autonomía del derecho, se hace referencia a que el poseedor, tiene un derecho propio, originario, por lo tanto no le son oponibles las excepciones o defensas que el deudor podría invocar frente a los anteriores tenedores del título; y, hago referencia, a que, aquella persona que se obligó a pagar un título valor, no puede negarse a pagar, alegando excepciones o defensas que tengan relación con la obligación asumida por anteriores tenedores. Los títulos de crédito de contenido dinerario son abstractos, estos son independientes del negocio que dio origen al libramiento de los mismos.

3- Formulismo, cuando hago mención de esta característica, me estoy refiriendo a que el título de crédito, es un documento que se encuentra sujeto a una fórmula especial de redacción, fórmula que se encuentra establecida en nuestra legislación, y, debe contener los elementos generales de todo título de crédito, y además, elementos especiales de cada uno en particular. Que el título de crédito llene los elementos generales y propios de él, los cuales son esenciales para que el negocio jurídico surja. Y también lo es, en el aspecto procesal, pues el documento es eficaz en la medida que contenga los requisitos que exige la ley, por lo que aconsejo, que la persona que sea beneficiario de un título de crédito, requiera asesoría de un profesional especializado en este campo, para que pueda percatarse de que el título de crédito es suficiente garantía para satisfacer la obligación del mismo.



4- Incorporación, ésta característica en el título de crédito se refiere a que el derecho, no es algo accesorio al documento; sino que el derecho está inserto en el documento; está incorporado y forma parte de él, de manera que al transferir el documento se transfiere también el derecho. El derecho se transforma de hecho, en algo corporal. Si un título se destruye, desaparece el derecho que en él se había incorporado; eso no quiere decir que desaparezca la relación causal (relación subyacente) que generó la creación del título de crédito, la que puede hacer valer otros procedimientos; pero, en lo que al derecho incorporado, en el título, se refiere, desaparece junto al documento, sin perjuicio del derecho a pretender su reposición.





## CAPÍTULO II

### **2. Principios jurídicos de los títulos de crédito o títulos valores**

La existencia de principios en los títulos de crédito es fundamental, debido, a que éstos, van a establecer en los títulos, líneas directrices para que puedan nacer.

#### **2.1 Consideraciones generales**

Definición: según mi criterio: son lineamientos a través de los cuales se van a aplicar, modificar o extinguir los derechos incorporados en los títulos valores, entiéndase, cuando el título es representado en el soporte documental, o bien en las anotaciones en cuenta, cuando esos derechos incorporados en el soporte documental han sido extraídos para consignarlos en los asientos contables.

#### **2.2 La importancia de los principios en los títulos valores**

La importancia de los principios en los títulos valores radica, en que éstos, van a establecer los requisitos que se deben de observar en la creación de los títulos valores.

Sea cual fuere la posición doctrinaria respecto al fenómeno de la desincorporación, lo cierto, es que el mismo, impone un necesario análisis frente a los principios tradicionales de los títulos valores.

En legislaciones como las del Perú, Colombia, Venezuela, que han sido inspiradas en el Proyecto INTAL (Instituto para la Integración de América Latina), para establecer sus regímenes cambiarios, el título de crédito ha sido concebido como el documento necesario para que su tenedor pueda legitimar el ejercicio literal y autónomo que en el mismo se incorpora.

## Los principios que de ésta definición se desprenden son

- 2.1 necesidad
- 2.2 legitimación
- 2.3 autonomía
- 2.4 incorporación y
- 2.5 literalidad.

Respecto de los valores anotados en cuenta, en una desmaterialización total, o aún cuando éstos cuenten con un respaldo material en las bodegas de los depósitos centralizados de valores, determinan una revisión de su contenido, por lo que me detengo a explicar cada uno de ellos:

### **Necesidad**

De acuerdo con la noción jurídica general, para que un título exista, circule, se garantice, se grave, o se pueda ejercer el derecho incorporado en el documento, es indispensable la existencia de una base material, la cual ha sido concebida hasta el momento como una base de papel o bien como el título, que en éste estudio se consigna como **el soporte documental**.

Igualmente, cabe afirmar que el principio de necesidad está referido a lo que cabría llamar **documento informático**.

Según lo que se afirma en esta pequeña lectura, el principio de necesidad, sí establece que el título de crédito debe de representarse en el soporte documental, para que sea título de crédito, de lo contrario considero, que, según éste principio, no sería título de crédito, ya que es un principio muy cerrado, pero, que debido a la constante evolución del hombre en el ejercicio del comercio, es necesario que este principio sea modificado

o bien se pueda ampliar de una forma que admita, tanto el soporte documental, como una anotación en cuenta o registro contable.

## **Legitimación**

Según la teoría general de los títulos valores, se encuentra legitimado para ejercer el derecho, incorporado en el título, quien lo haya adquirido conforme a su ley de circulación; debiendo exhibir para el efecto el título mismo. Respecto de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, éste principio de legitimación que según algunos autores se puede denominar **principio por tenencia**, vendría a sustituirse por el de **legitimación por inscripción registral**. Esta solución se ha dado en España, en cuya legislación se indica que la persona que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo, y, en consecuencia, podrá exigir a la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor representado por anotaciones en cuenta.

La forma de acreditar la legitimación, en materia de valores anotados en cuenta, igualmente se redefine, en la medida en que ello se realiza mediante la exhibición de certificados o constancias no negociables emitidas por la entidad depositaria. Así, aunque los valores anotados en cuenta tengan un respaldo material en las bodegas de la entidad depositaria, forma que se denomina primer estadio del proceso-inmovilización, los títulos permanecen inmovilizados en las bodegas respectivas, prescindiéndose de su presentación para el ejercicio de los derechos incorporados en los mismos, esto se realiza mediante las constancias o certificados no negociables expedidos por la entidad depositaria.

Para que al lector se le facilite, la comprensión del presente trabajo, es conveniente traer a mención, que en nuestra legislación, la Ley Para El Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas, define la palabra Certificado, como: Todo mensaje de datos u otro registro que confirme el vínculo entre un firmante y los datos



de creación de la firma, usualmente emitido por un tercero diferente del originador y el destinatario.

De acuerdo a la lectura de diversos libros y trabajos que han llegado a mis manos, descubrí que las constancias o certificados no negociables, no son constitutivas del derecho, sino que únicamente tienen un carácter eminentemente probatorio. La entidad administradora del depósito, al expedir el certificado correspondiente, acredita la titularidad del valor representado mediante anotaciones en cuenta, la cual está dada por el registro contable o electrónico; sin embargo en la legislación guatemalteca, en el Artículo 5 se establece: "Reconocimiento jurídico de las comunicaciones electrónicas. No se negarán efectos jurídicos, validez o fuerza obligatoria a una comunicación o a un contrato por la sola razón de que esa comunicación o ese contrato estén en forma de comunicación electrónica."...<sup>12</sup>

Es de notar que los depositantes pueden encomendar a la entidad depositaria, en su función de administración de valores, el ejercicio de los derechos patrimoniales derivados de los valores anotados en cuenta. Los derechos sociales, por el contrario, deben de ser ejercidos directamente por los titulares de estos valores mediante la exhibición de los certificados respectivos. Lo anterior, tiene consecuencias tanto en relación con la legitimación activa como pasiva. La legitimación pasiva, como es conocida, consiste en la facultad del deudor de liberarse de su obligación, una vez ésta sea cumplida en los términos consignados en el documento y frente a quien se encuentra formalmente legitimado. En este nuevo enfoque, las prestaciones económicas a cargo de los emisores, se ejecutan mediante la presentación de los certificados, o constancias respectivas, de tal forma que el pago contra su presentación resulta liberatorio.

---

<sup>12</sup> Ley para el reconocimiento de las comunicaciones y firmas electrónicas, Decreto 47-2008, Guatemala, 2008.

## **Literalidad**

El principio de literalidad indica, que el derecho del acreedor y las obligaciones del deudor, se midan por el contenido literal del documento, no por el querer subjetivo de los suscriptores. Para algunos maestros doctrinarios, en las anotaciones en cuenta, en un esquema de desmaterialización total, la literalidad incompleta no puede venir referida al texto de unos documentos que no se llegan siquiera a emitir.

No obstante debe considerarse que, aún tratándose de títulos creados sobre una base de papel, existen los llamados títulos valores causales, cuyo ejemplo típico son las acciones, en los cuales el contenido y extensión del derecho del tenedor, no viene dado exclusivamente por el tenor literal del título, si no, por lo que algunos han denominado **literalidades complementarias**.

Existen diversas posturas respecto a los títulos valores causales, por lo que esto ha desatado una discusión doctrinaria, llegando al punto, en que algunos consideran que, por llevar consigo, literalidades complementarias, estos títulos no deben ser considerados como títulos valores, sin embargo a mi criterio, considero que deben de entrar dentro de esta denominación, y difiero en que éstos llevan consigo literalidades complementarias, porque lo que consignan es un derecho para su tenedor, por eso es que la denominación de la teoría alemana es más acertada que la italiana.

Respecto a los valores inmovilizados, la literalidad, en cuanto al título físico guardado en las bodegas de la entidad depositaria, se rompe, por cuanto, en el mismo, no constan las transferencias posteriores a su depósito, ni los pagos parciales de capital e intereses, por lo que si es de gran importancia, que se lleve un control de dichas transferencias de pagos parciales de capital e intereses, en este primer estadio de la desincorporación del título valor, puesto que el título aún existe. En cuanto a los registros automatizados, ellos en principio reflejan las características del título de que se trate y en tal sentido conservan la literalidad del mismo. Dado que las trasferencias y



la constitución de prendas y embargos, se realizan afectando los registros automatizados, se puede afirmar que los derechos y obligaciones se miden por el tenor literal de dichos registros automatizados, por lo que yo considero que, el título de crédito representado en el soporte documental debe de desaparecer y debe de pasar de este estadio a la desincorporación total, para solucionar el conflicto de las modificaciones que el título posteriormente sufra.

En opinión de Ramírez Villalobos la literalidad de las anotaciones contables puede ubicarse dentro de la clase conocida como **literalidad por remisión o indirecta**, debiendo incluir la anotación, los elementos distintivos de su emisión y clase, así como la referencia a la escritura de emisión en la cual se contienen todas las circunstancias del derecho anotado. En la escritura habrá de reseñarse la denominación, número de anotaciones, valor nominal y cualesquiera otras características que determinen el contenido del derecho.

Desde mi punto de vista y analizando la legislación guatemalteca, no estoy de acuerdo con el autor Ramírez Villalobos, aunque bien es cierto, debe de existir una constancia que acredite, que el título depositado en la bodega de alguna entidad, ha sufrido modificaciones, pero al aplicarlo a la legislación guatemalteca estaría contradiciendo el Artículo 391 del Código de Comercio de Guatemala, debido, a que, en este Artículo en mención se establece lo siguiente: "Reivindicación o gravámen. La reivindicación, gravámen o cualquiera otra afectación sobre el derecho consignado en el título de crédito o sobre las mercaderías por él representadas, no surtirán efecto alguno, si no se llevan a cabo sobre el título mismo", aplicándolo específicamente en Guatemala, las modificaciones que sufra el título de crédito, aún, no estando este, en poder del tenedor, es necesario que sobre el mismo título se realicen estas modificaciones para que en el momento de ejercer el derecho incorporado en el título de crédito y los derechos accesorios del mismo, la persona que sea el beneficiario de este derecho no sea afectado; por lo tanto en un futuro va ser necesario modificar este Artículo.



Con esta nueva tendencia y enfoque que se da a los títulos valores, el profesor Héctor Alegría indica que se trata de una **comprobabilidad técnica** del nacimiento, la subsistencia y la titularidad del derecho por quien lo ejerce.

## **Autonomía**

La autonomía es un fenómeno, en virtud del cual, cada titular del derecho lo adquiere como propio, siendo distinto e independiente del que tenía, o podría tener quien le transfirió el título; por lo cual, frente a quien sea tenedor de buena fe, no pueden oponerse circunstancias derivadas de relaciones jurídicas en las cuales no haya intervenido.

Así mismo, la obligación adquirida por el suscriptor del título, podrá serle exigida con independencia de la situación de los demás suscriptores, de forma tal, que ninguno puede verse beneficiado de las excepciones que puedan interponer los demás.

El principio de la autonomía, involucra la tutela jurídica al tenedor de buena fe, la cual, en la mayoría de legislaciones, se atribuye de manera expresa o implícita a los valores representados mediante anotaciones en cuenta.

La equiparación entre los valores anotados en cuenta y los documentados en base de papel, debe reflejar, el reconocimiento al titular, de una anotación contable, de la tutela que representa, la inoponibilidad de las excepciones, que el emisor podría haber opuesto a anteriores titulares del valor, lo cual ha sido recogido por la mayoría de legislaciones latinoamericanas, incluyendo la legislación guatemalteca.

La legislación mexicana, establece expresamente que no se podrán oponer al adquirente de los valores, las excepciones personales de obligados anteriores a la transmisión contra el autor de la misma. En España, se determina que, el que adquiera a título oneroso valores representados por medio de anotaciones en cuenta de



personas que según los asientos del registro contable, aparezcan legitimadas para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que, en el momento de la transmisión haya obrado con mala fe o culpa grave.

Algunos autores consideran que el principio de autonomía, con el fenómeno de la desmaterialización, resulta fortalecido. En efecto, el doctor Gilberto Peña de Castrillón anota, que en este esquema, 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 cambiaria de soporte electrónico es la salvaguarda y fortalecimiento del principio de la autonomía.

La autonomía, se ve reflejada, en la posición de los sucesivos adquirentes, al establecer la oponibilidad de la adquisición frente a terceros desde la inscripción, la irreivindicabilidad y la limitación de excepciones. Es indudable que la posesión del valor se realiza en distintas formas, en las representaciones cartulares y contables, de allí que se desprenda un distinto régimen circulatorio, así, mientras la protección del adquirente queda perfecta en el primer caso, gracias a los instrumentos jurídico-reales, en cambio en el segundo caso, se hace precisa la colaboración de las disposiciones reguladoras de los mercados.

En los títulos valores tradicionales, la tutela al tenedor legítimo, se fundamenta en la confianza de buena fe del adquirente, respecto a la titularidad del transmitente, esto requiere una cierta consistencia en la apariencia en que se apoya esa confianza, lo cual resulta difícil hacer efectivo, así, como ocurre en algunos sistemas en relación con las anotaciones en cuenta, faltan mecanismos de publicidad formal de estos registros.

Esta situación ha sido puesta en relieve por diversos autores como Andrés Recalde Castells y Fernández del Pozo.



Así mismo, en algunos países, respecto de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, se ha contrapuesto el régimen especial de protección al adquirente de buena fe con el estatuto de prevención y control de lavado de activos, dando preeminencia en éste último, con consecuencias nefastas para la seguridad jurídica en el tráfico mercantil.

Otra situación que debe ser objeto de cuidadoso análisis, es el problema que surge en los casos de quiebra de la entidad depositaria o del intermediario que lleva por cuenta de sus clientes el registro contable ante ésta, el cual normalmente, debe ser una entidad perteneciente al sector financiero o bursátil.

En efecto, debido a la fungibilidad de los valores bursátiles, no es posible identificar el valor específico, por lo cual falta uno de los presupuestos, para que el propietario, pueda ejercitar el derecho de separar de la masa de la quiebra, bienes que se encuentran en poder del deudor. No obstante, debe tomarse en consideración que se ha previsto, en la mayoría de legislaciones si no en todas, para las entidades adherentes o depositarias directas, la obligación de no mezclar sus valores con los de sus clientes, debiéndolos mantener en cuentas separadas.

Igualmente se ha establecido la obligación para la entidad administradora del depósito, de mantener separados los valores depositados del resto de sus activos.

Por otra parte, debe hacerse mención al hecho de que la mayoría de regímenes adolece de un tratamiento específico sobre quién debe soportar los riesgos que se pueden derivar de un caso fortuito o fuerza mayor. Lo anterior tanto en un escenario de desmaterialización total en cuanto a los registros electrónicos que puedan verse afectados por circunstancias ajenas a la entidad administradora del depósito, como en un esquema de inmovilización respecto tanto de los títulos físicos depositados como de los registros automatizados. Pareciera que la solución legislativa va encaminada a determinar que el riesgo debe ser soportado por quienes se benefician de la

desmaterialización, es decir, los encargados de llevar las cuentas contables o depositantes directos (normalmente bancos, entidades financieras o comisionistas de bolsa) y no los usuarios finales para quienes la desmaterialización no reporta ventaja alguna.

## **Incorporación**

El principio de la incorporación indica que el derecho y el título forman una simbiosis, de suerte que el primero no puede ejercitarse sin el segundo. Por lo anterior, los títulos valores se someten al régimen de los bienes muebles mercantiles.

Posteriormente el esquema tradicional de los títulos valores los somete al derecho de las cosas muebles, de los cuales se deriva la exigencia de la posesión y presentación del título para el ejercicio del derecho o para su tradición, en concordancia con el régimen general conforme al cual en la transmisión de los derechos reales se exige título y modo de transmitirlos. Respecto de los títulos representados mediante anotaciones en cuenta, en un modo de supresión total del soporte documental, la aplicabilidad de este principio depende en muy buena parte de la teoría que sobre el particular se adopte.

En efecto, para quienes el fenómeno de la desmaterialización involucra la supresión total de soporte documental, produciéndose una verdadera desincorporación del derecho respecto del título o documento, este principio no es en absoluto operante, aunque bien es cierto vendría a solucionar el problema que tienen los comerciantes que manejan grandes cantidades de títulos valores.

Por el contrario, para los que consideran que este fenómeno tan sólo involucra una sustitución del soporte material de los títulos valores, un reemplazo del soporte cartular, del título que tradicionalmente está constituido por una base de papel, por otro de carácter informático o electrónico, este principio continuaría siendo predicable de los



títulos representados mediante anotaciones en cuenta. De aceptarse esta teoría, el derecho vendría incorporado en un documento electrónico o informático, con sus especiales particularidades y características, que indiscutiblemente revisten diferencias con el documento, soporte clásico, de los títulos valores.

### **2.3. Análisis de los principios tradicionales de los títulos valores en la legislación guatemalteca y derecho comparado**

En legislaciones como la de Perú, Venezuela y Colombia, en este punto en particular, se orientan, en su gran mayoría, a hacer aplicables los principios de los títulos valores a los valores representados mediante anotaciones en cuenta, sea mediante referencias aisladas o calificándolos de manera directa como tales.

En la normativa guatemalteca, expresamente se califican a los valores, con referencia a aquellos representados mediante anotaciones en cuenta como bienes muebles, con lo cual se da plena vigencia al principio de incorporación. Así pues, se establece una protección específica al tenedor de buena fé y una referencia expresa al principio de la autonomía, en la medida en que se señala que el emisor sólo podrá oponer frente al adquirente de buena fé, las excepciones que se desprendan de la anotación contable, en relación con el instrumento legal de emisión.

En el Código de Comercio de Guatemala, el Artículo 394, consigna, que si existen anomalías en el título de crédito éstas no lo invalidan. En otros países se hace mención a particularidades propias de los títulos valores, con referencia a aquellos representados mediante anotaciones en cuenta, aunque de manera aislada.

En Venezuela se determina que la inscripción de la transferencia produce los mismos efectos de la tradición de los títulos valores.





En Uruguay, los valores representados mediante anotaciones en cuenta son denominados valores escriturales, en los cuales se presume como tenedor legítimo a aquel que su nombre, resulte anotado en los registros contables.

En El Salvador, por el contrario, la legislación expresamente califica a los valores representados mediante anotación en cuenta como una institución jurídica específica.

En efecto, según su definición legal, la desmaterialización o desincorporación de los títulos valores es el proceso que tiene como resultado la transformación jurídica de los títulos valores en anotaciones en cuenta. Con lo anterior, el legislador indica que los valores representados mediante anotaciones en cuenta corresponde a una categoría jurídica diferente de los títulos valores.

Bolivia, siguiendo la misma orientación de El Salvador, determina una serie de disposiciones específicas, conforme a las cuales, los derechos emergentes de los valores representados, mediante anotaciones en cuenta, pueden ejercerse. Tales principios son reputar como titular del valor a aquél que figure inscrito su nombre en la entidad de depósito; la protección al adquirente de buena fé y las demás que determine el Reglamento de la ley de éste país.

En Colombia, desafortunadamente no se hace mención alguna a este particular vacío, que en muy buena parte ha sido suplido vía doctrinaria; es de resaltar, que independientemente del régimen legal de cada país en la materia, lo cierto, es que existe una clara preocupación en los ordenamientos jurídicos por preservar las garantías y particularidades propias, de los títulos valores respecto de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, en aras a garantizar la agilidad y seguridad jurídica del mercado de valores. A este respecto considero que, entre más explícita y clara sea la legislación en preservar dichos principios y entre menos aspectos se dejen a la interpretación jurídica, mayor será la garantía para los intervinientes en el mercado de valores desmaterializados.



#### 4. Mecanismos de legitimación

En relación con los mecanismos de legitimación, en Latinoamérica, se hace mención expresa a la legitimación por inscripción, tratándose de valores representados mediante anotaciones en cuenta, por lo que en Uruguay , como se indicó en el subtítulo 3, la legislación presume como tenedor legítimo a aquél, que resulte inscrito en los registros contables, pero las constancias que emite el registro, sea de emisión o del saldo en cuenta, constituyen título suficiente para reclamar el cobro ejecutivo del precio o propiedad del valor en caso de incumplimiento. Igualmente en El Salvador, se indica que se presume como legítimo titular de un valor anotado, a la persona que figura en el Registro de Cuentas de Valores, y se aprecia un régimen bastante particular, en la medida en que indica que la entidad depositaria, a solicitud del propietario de los valores y exclusivamente cuando sea necesario que el titular de los valores anotados, reclame judicialmente los derechos que las anotaciones en cuenta le otorgan, expedirá certificados de anotaciones en cuenta que tendrán como efecto legal la materialización de los valores a que se refieran. Se indica que serán títulos valores a la orden pero no son negociables por endoso, aunque tendrán fuerza ejecutiva. De no establecerse en la legislación una previsión expresa sobre el particular, se hará necesaria la materialización del valor respectivo, a efectos de proceder a su cobro ejecutivo.

De acuerdo al presente estudio, he llegado a conocer las diferentes formas de apreciación de las anotaciones en cuenta, bajo un esquema de desmaterialización o aún de inmovilización de los valores, considerando con un visto bueno que la ley de El Salvador no exige la presentación de los respectivos títulos para el ejercicio de los derechos en ellos incorporados, previendo mecanismos particulares para acreditar la legitimación.

En Guatemala, se entiende que es legitimado, la persona que figure en los libros de contabilidad del emisor, tal como lo establece el Artículo 56 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías Decreto 34-96 "Legitimación. La persona inscrita en los libros de



contabilidad del emisor se presumirá titular legítimo de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta correspondientes y podrá hacer valer los derechos que dichos valores le confieran. El emisor que pague de buena fe a quien aparezca inscrito en sus libros como titular de los valores, se liberará de la obligación”, así mismo en el Artículo 54 de la mencionada ley se consigna: “Creación. Los valores representados por medio de anotaciones 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” y en el Artículo 55 del mismo cuerpo legal, se establece: “Ley de Circulación. La transmisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tendrá lugar mediante asiento de partida contable en los libros del emisor. La anotación a favor de subsecuentes adquirentes producirá los efectos de una plena transmisión de dominio de los valores. La transmisión será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado la anotación”.

En México, las constancias complementadas con el listado de titulares de los valores, que los propios depositantes formulen, servirán para demostrar la titularidad de los valores relativos. Respecto a este punto, las legislaciones latinoamericanas coinciden en determinar mecanismos novedosos para acreditar la legitimación, que consisten en constancias o certificados expedidos por las entidades depositarias.

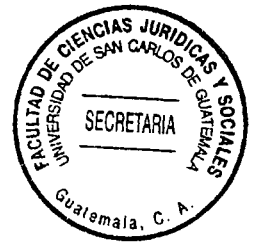
En Colombia, dichas certificaciones, son calificadas por la ley, como documentos probatorios que acreditan y evidencian el contenido de los registros en cuenta. Los certificados expedidos por la entidad depositaria no son negociables, y se constituyen en el mecanismo idóneo para el ejercicio de los derechos patrimoniales o sociales, que se deriven de los valores anotados en cuenta.

Siempre, en los países latinoamericanos, estos certificados prestan mérito ejecutivo, es así como en Chile se establece que tales certificados prestan mérito ejecutivo en contra de los emisores y demás personas obligadas a su pago, y para efectos de demandar su cobro, los mismos reemplazan a los títulos depositados.



De acuerdo al conocimiento que he ido adquiriendo a lo largo de este trabajo de investigación, opino, que la forma de operar, de Chile, es una forma menos conflictiva para adaptarse a las necesidades que se presentan de acuerdo a la evolución del derecho mercantil, específicamente en el manejo de los títulos valores y de ir de la mano con la informática, debido a que es necesario hacer uso de ésta, ya que a nivel mundial la informática juega un papel muy importante, porque, a través de ella, el comercio es más rápido, menos oneroso y que además tiene seguridad jurídica, cumpliendo así una de las características generales del Derecho Mercantil, puesto que, este derecho es poco formalista, sin que por ello deje de brindar seguridad jurídica a toda aquella persona, que se dedique al comercio, siendo necesario consignar la siguiente definición de Derecho Informático, la cual ha sido redactada por el licenciado Omar Ricardo Barrios Osorio: "Derecho Informático: Es innegable que el crecimiento de la informática y sus aplicaciones, ha generado nuevos derechos y obligaciones que nacen de su uso o que transforma los existentes. Es por eso que se señala que el Derecho Informático o Derecho de la Informática es una materia inequívocamente jurídica, conformada por el sector normativo de los sistemas jurídicos contemporáneos, integrado por el conjunto de disposiciones dirigido a la regulación de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación, es decir de la informática y telemática".

En México, las constancias legitiman el ejercicio de las acciones que resulten pertinentes, aún las de carácter procesal en las que sea necesario exhibir los valores en custodia.



## CAPÍTULO III

### 3. La crisis del papel

#### 3.1 Reseña histórica del origen del papel

En tiempos remotos el ser humano tuvo necesidad de comunicarse con sus semejantes para expresar sus ideas y, a su vez, recibir las ideas de ellos. Es así como surgió el lenguaje oral y éste marca la separación entre los hombres como seres racionales y los animales como seres vivos sin razonamiento. Posteriormente el desarrollo de la escritura marcó el comienzo de la historia, toda vez que sólo mediante documentos escritos, se ha podido tener conocimiento de lo que ocurrió en el pasado.

Juntamente con el aparecimiento de la escritura, surgió para el hombre la necesidad de buscar un medio idóneo que permitiera la comunicación de las ideas y su conservación, debido a que él, no sólo quería comunicarse de forma oral, sino que además surgió en su interior, la inquietud de dejar sus ideas plasmadas, como prueba de su existencia, es por esta razón, que, aparecieron las primeras manifestaciones del intelecto humano consignadas en documentos, utilizando primero, las rocas y paredes, más tarde empleando la corteza de árboles y las pieles de animales. Surgiendo, el papiro, el pergamino, y demás elementos que se constituyeron en superficies idóneas para la conservación y el desplazamiento de la información; pero, a quienes se les debe el descubrimiento de la técnica para producir el papel en la forma en que hoy lo conocemos, es a los chinos, quienes utilizaron en un principio la seda como materia prima y fue así como surgió el descubrimiento del papel. El papel se extendió rápidamente por toda Europa y para su producción también se utilizaron el lino y el algodón, hasta fabricarse a partir de la pulpa de madera, método que subsiste aún en nuestros días.

Es evidente, que el papel se constituyó en la forma preferida por todas las culturas para conservar y transmitir información, pues además de la comodidad para escribir sobre esta superficie, ningún otro medio garantizaba la durabilidad, inalterabilidad, legibilidad, confiabilidad y sobre todo la facilidad de conservación y reproducción que este proporcionaba.

Luego del descubrimiento del papel, surgió la invención de la imprenta en el año 1455 por el alemán Johann Guttemberg, esta invención permitió la rápida difusión del conocimiento humano entre las diferentes culturas, en especial por los países del occidente de Europa como Inglaterra, Francia, Italia y Alemania. Este fundamental adelanto se constituyó en un elemento primordial para el nacimiento y difusión de nuevas ideas, y permitió la publicación de los trabajos de grandes personajes que conocemos hoy en día, como por ejemplo Galileo Galilei, Immanuel Kant, René Descartes e Isaac Newton, quienes influyeron enormemente en la consolidación de las revoluciones científicas e industriales de los siglos XVIII y XIX. A partir del siglo XIX aparecen innovaciones técnicas tales como el telégrafo por Morse en 1837, el teléfono por Antonio Meucci en 1857, el fonógrafo por Edison en 1878 y la radio por Marconi, este invento trae aparejada un tiempo después a la televisión. A pasos lentos y en forma más vertiginosa, la escritura deja de ser la única manera de expresar y fijar en el tiempo, ideas o información.

Posteriormente llegó la invención de la computadora, que abarca a las invenciones citadas. En efecto, en ella se puede escribir, comunicarse con otra computadora, grabar y reproducir el sonido y la imagen, creando, además, nuevas posibilidades por la combinación de todas estas características.

El uso del papel ha subsistido hasta nuestros días, sin embargo, con la revolución en la utilización de las computadoras personales en la década de los ochenta y la masificación en la utilización del internet que vivimos en la actualidad, que incluye el uso de correos electrónicos, de páginas web, de transferencias electrónicas de datos,



han impulsado de una forma que pocos podíamos prever un par de décadas antes, uso de documentos electrónicos.

Evidentemente, la proliferación en el uso de los medios electrónicos y en especial de los documentos electrónicos ha actuado como causa y efecto de la globalización económica, ya que ésta hace necesaria la integración de los mercados locales, con los internacionales, ámbito en el cual los documentos electrónicos ofrecen ventajas inmejorables como su fácil conservación y transmisión, además de garantizar, gracias al uso de técnicas como la criptografía de clave pública, la identidad del originador o creador del mensaje. Mediante el uso de tecnología, el documento electrónico ha alcanzado un alto grado de confianza entre el público en general, lo cual ha hecho de su utilización algo común en nuestros días. No es aventurado decir, que en las próximas décadas el documento electrónico reemplazará en gran medida al documento tradicional en papel, pues no es un secreto que en estos tiempos la agilidad que proporciona el trámite de los documentos electrónicos, constituye un activo invaluable para el desarrollo de una economía global. Sin ir más lejos, hoy en día se realizan un gran número de operaciones y trámites a través de redes electrónicas, como transferencias de fondos, órdenes de pago, además de la masificación en la utilización del correo electrónico, hechos que se encargan de modificar los medios por los cuales el hombre actual intercambia información, restándole importancia al soporte de una manera a veces imperceptible.

Es de gran importancia conocer la evolución que ha tenido, la comunicación del ser humano entre sí, la cual va de la mano con el surgimiento del papel, debido a que, a través del mismo se ha podido dejar constancia de todas las ideas y conocimientos de nuestros antepasados, por lo que, en este capítulo me voy a enfocar en el soporte documental o sea el papel. Considero de gran importancia, consignar, que cuando comenzaron a surgir los títulos valores, el soporte documental fue trascendental en la vida de los mismos, debido a que a través del papel, los comerciantes conocieron una nueva oportunidad de transportar sus mercaderías y dinero, omitiendo transportar





fisicamente las mismas y el dinero en efectivo, debido a los problemas que representaba, el transportar cosas y principalmente el dinero, los cuales eran robados.

Es así como surgió la necesidad de utilizar el soporte documental para la creación de los títulos valores, en los cuales se sumergen los títulos de crédito; sin imaginarse que en nuestra época, el papel, que representó la solución en una época para determinada situación, hablando propiamente del comercio, es ahora el que representa el problema, debiéndose acudir a métodos más modernos para la solución del mismo.

### **3.2 Definición**

La crisis del papel surge como consecuencia del uso de grandes cantidades de títulos valores en serie a través de su emisión mediante **títulos múltiples** representativos de varias unidades, lo cual hace mayores los costos por custodia, riesgo de extravío, riesgo de falsificación y procesos costosos y largos de reposición.

El propósito de agilizar los negocios mercantiles sobre derechos de crédito, mediante la utilización de sistemas que al mismo tiempo reforzasen la seguridad del tráfico jurídico y la posición del acreedor, dio origen al nacimiento de los títulos de crédito o cambiarios y de los títulos valores en general.

Tales derechos de crédito llegaron pues a incorporarse a un soporte documental, materializándose en él, transformándose en cosa mueble y, bajo el esquema propio de los derechos reales, convirtiéndose en objeto de múltiples negocios jurídicos.

Sin embargo, la gran difusión en el moderno tráfico jurídico mercantil de los títulos valores, y, en especial, de los valores mobiliarios los cuales entran en este grupo, ha puesto en evidencia la insuficiencia del mecanismo tradicional de la incorporación del derecho al título o soporte documentado en papel, para atender las nuevas necesidades, iniciándose así un proceso de crisis.



Esta crisis es propiciada por la excesiva manipulación y movilización de documentos de un lado a otro en el mercado financiero, básicamente en aquellos sectores del mundo bursátil y bancario.

Como se ha venido mencionando en sus orígenes los títulos valores nacen para satisfacer la necesidad latente en el comercio, de transmitir los créditos en una forma ágil, rápida y segura; razón por la cual se recurre a la creación de la ficción jurídica, por medio de esta ficción, un derecho que es de naturaleza incorporal o inmaterial se fusiona a un documento de carácter material o corporal. De esta fusión indisoluble brota lo que actualmente se conoce como título valor.

Y además se ha plasmado que al transcurrir el tiempo, con la amplia y acelerada expansión de los mercados de capitales que genera mayores emisiones de títulos valores, la circulación o transmisión de los títulos valores en su forma documental resulta complicada; no sólo por su gran variedad, sino también por su excesiva expansión a nivel cuantitativo.

Es por esta razón que nace una nueva necesidad de los mercados: de dotar a los sistemas financieros de un instrumento útil y ágil que permita la movilización de los títulos valores con un costo menor y mayor seguridad. El resultado es la supresión del soporte documental de los títulos valores, en otras palabras, el papel desaparece para dar paso a un soporte electrónico.

De acuerdo a Olivencia, citado por Valenzuela Garach dice que las ventajas del papel acababan desembocando en los inconvenientes del papeleo<sup>13</sup>, el enorme volumen de títulos que actualmente son objeto de transacciones en bolsa, ha obligado a que en la mayoría de los países, se sustituya el documento, soporte del derecho, por una anotación contable.

---

<sup>13</sup> VALENZUELA GARACH, Fernando, *La Información en la Sociedad Anónima y el Mercado de Valores*, pág.98.

Modificación que solamente afecta a aquellos títulos que son cotizados y negociados en los mercados de valores. De tal manera, que lo anterior no constituye, en consecuencia, una alteración universal del concepto de título valor.

Como se expuso, existen un conjunto de causas que configuran la llamada crisis del papel, cuyo efecto principal es la desmaterialización o desincorporación de los títulos-valores, este efecto viene a ser la solución de esta crisis. Por lo que Olivencia describe la desmaterialización como el fenómeno de pérdida del soporte cartular por parte del valor incorporado, optando por la alternativa de su documentación por medios contables o informáticos. Con la desmaterialización o con la inmovilización de los valores se elimina las inexactitudes derivadas de procesos manuales y del trasiego físico de títulos, en igual forma con la desmaterialización se disminuyen una serie de costos asociados al uso de papel. Señala Uría "que la anotación en cuenta constituye un sistema que, utilizando básicamente las modernas técnicas informáticas, suprime el movimiento de masas ingentes de papel y devuelve a los mercados de capitales la agilidad que habían perdido."

En Costa Rica, el antecedente inmediato de la desmaterialización lo encontramos en la derogada Ley Reguladora del Mercado de Valores, Número 7201 del 29 de octubre de 1990, en cuyo Artículo 38 literalmente se establecía: "Si en el propio acuerdo de emisión se autoriza, podrá entregarse en depósito, a la Central, para los efectos de este capítulo, un sólo certificado múltiple, comprensivo de todos los títulos de la emisión, o parte de ellos. La Central de Depósito podrá efectuar sobre ese certificado, todas las operaciones que se enumeran en el Artículo 37 de esta Ley que afecten a los títulos individuales sin que estos sean emitidos, siempre que las respectivas operaciones se realicen exclusivamente por medio de la bolsa. Si una persona debidamente legitimada, exige la emisión de algún título relativo al certificado de depósito, el emisor lo hará mediante la cancelación parcial del certificado ante la Central. No se podrá hacer emisión alguna sin esta cancelación."

Durante este período se introduce en el mercado de valores costarricense la noción de certificado múltiple o macrotítulo. En este caso, se trataba de títulos que representan todo o parte de la emisión; pero que no están emitidos en su forma documental; no obstante estos adquieren carácter individual (documental) al momento en que el sujeto interesado requiera de la emisión del título para su retiro. Siempre y cuando estos títulos se encontraran depositados en una Central de Valores, se podían realizar diversas operaciones sobre los mismos tales como su transferencia, sin necesidad de emitir el título. Las transferencias se efectuaban mediante un sistema de anotaciones de una cuenta a otra, con lo cual se eliminó la circulación del título en su forma material. De esta forma se inicia en Costa Rica el proceso de desmaterialización de los títulos valores.

El lector, ya se percató, que debido a la crisis del papel, surgió lo que se ha denominado la desincorporación o desmaterialización de los títulos valores, y que la necesidad de recurrir a esta solución es inminente para las personas que se dedican al comercio y circulan grandes cantidades de títulos valores.

### **3.3 Mercados afectados**

El origen de este tipo de experiencias se halla como es sabido en la práctica bancaria alemana, desde donde se extiende a todos los sistemas continentales. Su consagración legal vendrá más tarde con ritmos y reglas no siempre coincidentes. En Alemania se produjo por medio de la Depotgesetz de 1941(se refiere a un Decreto que trata sobre la desincorporación de los títulos valores). Durante ese mismo año se dicta en Francia, el 18 de junio, una ley destinada al mismo fin, aunque la normativa que habrá de perdurar en este país es la contenida en el Decreto de 4 de agosto de 1949, por el que se organiza la central Sicovam (Se refiere a una Sociedad Interprofesional para la Compensación de los Valores Mobiliarios). Recientemente, según se verá más adelante, el legislador Galo suprime este sistema reemplazándolo por uno de corte más

radical. En Bélgica, el mecanismo adquiere carta de naturaleza legal a través del Decreto de 1967.

Al seguir la trayectoria del presente estudio pude constatar que en un documental se hace referencia sobre recordarse muy especialmente, de las experiencias japonesa e italiana, que en época muy reciente han sido ordenadas por sendas piezas legislativas dotadas de una perfección técnica muy superior a la que caracteriza a sus predecesoras y así mismo hacer referencia a la ley japonesa de fecha 10 de mayo de 1984 y a la ley italiana de 19 de junio de 1986 relativa a la administración centralizada de valores mobiliarios por la Monte Titoli S.P.A.

Otros países están a la espera de un pronunciamiento legislativo; tal es el caso de Suiza, cuyo sistema articulado en torno a la Sega, es de origen convencional. En el ordenamiento de Costa Rica como es sabido el sistema fue consagrado reglamentariamente por medio del Decreto de fecha 25 de abril de 1974 y su Orden de desarrollo el 20 de mayo del mismo año. Para el fin que persigue este trabajo, no me interesa analizar con detalle la vertebración y regulación del sistema de depósito colectivo, sino tan sólo conocer los mecanismos básicos a través de los cuales se hace posible desgajar o independizar la transmisión y el ejercicio del derecho de la tradición y presentación del papel, por lo que determino que esta técnica de desincorporación reestructura el derecho de los títulos-valores o títulos de crédito.

### **El proceso de desmaterialización de los títulos valores es el resultado de la combinación de dos factores**

- 1- Por un lado el creciente desarrollo de la ciencia informática; y
- 2- La necesidad de suprimir el trasiego o movimiento de grandes cantidades de títulos valores.



## **El emisor de títulos valores tiene dos posibilidades que debe de saber**

- 1- Documentar su emisión a través de títulos valores o bien mediante anotaciones electrónicas;
- 2- Optar por documentar su emisión mediante títulos valores y posteriormente decidir sobre si convertir o no su emisión a anotaciones electrónicas; sin embargo, una vez que un emisor opta por desmaterializar su emisión a través de las anotaciones en cuenta el sistema es irreversible, en otras palabras por introducirse al sistema de desmaterialización no puede revertir su decisión.

Por lo tanto una anotación en cuenta puede ser definida como un registro electrónico a través del cual se representa un título valor. Cuando se emite un título valor debe de decidirse sobre la modalidad de la emisión, lo que debe de hacerse constar en el propio acuerdo de emisión.

Por ejemplo: en una Sociedad, cuando se trate de una emisión de valores representados por anotaciones electrónicas en cuenta, la decisión deberá ser adoptada por la Junta Directiva o bien por la Asamblea de Accionistas de la sociedad emisora, según corresponda conforme los estatutos de la sociedad emisora.

### **3.4 La importancia de la informática en los títulos de crédito**

En el siglo XX, previo a entrar en el tercer milenio, se ha dado una expansión del conocimiento humano tan exponencial como nunca antes había ocurrido. A tal punto que muchas veces resulta difícil comprender el fenómeno en su totalidad, pues son pocas las certezas cuando uno se asoma a ese mundo en el que la ciencia y la tecnología han irrumpido tan violentamente en nuestras vidas y que, invariablemente, las transforman. Las telecomunicaciones, las computadoras y el mundo digital que éstas han generado, están creciendo aún ritmo tan veloz como el de la vertiginosidad

del cambio del conocimiento humano, y es difícil establecer cuál de ellos dos es la génesis del otro.

Durante el desarrollo de la Informática se realizaron estudios para utilizar sus aplicaciones en todas las ciencias; cuando su objeto es en el derecho, surge lo que conocemos como la Informática Jurídica.

Definición de la informática: indica el diccionario de la Real Academia Española que la Informática es el Conjunto de conocimientos científicos y técnicas que hacen posible el tratamiento automático de la información por medio de ordenadores. La siguiente definición es muy acertada por el contenido académico e ilustrativo: indica que la informática es la ciencia que tiene como objeto propio de su conocimiento la información; como método, la teoría de sistemas; como instrumento operativo, la computación; como ámbito de desarrollo, la organización; como objetivo la racionalización, la eficacia y la eficiencia en la acción, a partir del control del proceso de producción y circulación de la información; como misión la de contribuir a la libertad del ser humano y la consolidación de la democracia y como valor, el del bien económico.

De acuerdo a las dos definiciones anteriores, la Informática en primer lugar es una ciencia que cada día está en constante evolución debido a que se encarga del estudio de procedimientos, los cuales son utilizados para el almacenamiento de la información, para poder procesarlos y luego tener la facilidad de acceder a ellos, es por esta razón que la Informática es de gran trascendencia en los títulos de crédito, debido a que los datos consignados en los títulos pueden almacenarse en una computadora sin necesidad de utilizar el papel en el cual se emitieron, otorgando facilidad en su circulación, economía y seguridad. El comerciante generalmente está en constante relación con esta ciencia, debido a que para ellos el tiempo es dinero, por lo que se está actualizando diariamente, y buscando la manera de cómo ahorrar costos, en este caso, en la creación de los títulos valores y tiempo.

La informática avanza constantemente, y se crean cada día mecanismos de mayor seguridad, lo cual es indispensable para el manejo de los títulos valores, por eso cuando surge la llamada desmaterialización a medias de los títulos valores bursátiles, con motivo de lo poco usado y asombrosos avances logrados en los sistemas computarizados e igualmente con el Internet, dio como resultado que en las últimas décadas del siglo XX, en la gran mayoría de los países europeos y algunos del continente americano, la desmaterialización de los títulos valores fuera total, es decir, ya no se requiriera de la existencia material de esta clase de documentos para acreditar la obligación a cargo de sus emisores, e igualmente el respectivo derecho para sus beneficiarios adquirentes; sino que a base de registros y contraseñas computarizados, denominados mensajes de datos, se pudiera llevar a cabo la expedición, adquisición, transmisión, negociación y disposición del número que amparasen dichos documentos.

La desmaterialización en la actualidad se ha visto favorecida en grado superlativo con el llamado **comercio electrónico**, que nos permite, sin necesidad de movernos más allá del espacio que ocupamos con nuestra computadora ni entregar o recibir materialmente dinero o moneda alguna, celebrar de manera virtual, pero con efectos materiales posteriores, toda clase de operaciones comerciales en cualquier parte del mundo.

La Informática, como se definió, es una ciencia, al igual que otras ciencias que conozco, pero que es de poca mención en los libros de la carrera de Abogacía y Notariado, pero que siempre hay alguien que se interesa y que lleva un paso adelante, es por ello que en el presente estudio de la crisis del papel he tomado conocimiento, de un buen catedrático universitario, de quien recibí en las aulas universitarias, muy buenas enseñanzas y formas de estudio que merecen ser imitadas, del licenciado Omar Ricardo Barrios Osorio<sup>14</sup>, quien antes de desarrollar la relación que existe entre la ciencia social derecho y la ciencia técnica informática, considero necesario

---

<sup>14</sup> Omar Ricardo Barrios Osorio, libro *Derecho e Informática, Aspectos Fundamentales*, págs. 35.



desarrollar de forma básica algunos concepto elementales, para la mayor comprensión de la relación existente entre ambas ciencias; éstos conceptos son:

La Cibernética: Este término tiene varios orígenes, pero el concepto como se define actualmente tiene como base los trabajos del matemático Weiner y de Von Neuman. El primero define la cibernética como "la ciencia dedicada al estudio de los métodos de comunicación y control, comunes a las máquinas y a los organismos vivos. El segundo centra sus estudios y obras en la comparación del funcionamiento del cerebro humano con el cerebro de un ordenador. El origen etimológico del concepto cibernética se atribuye al término griego Kybernetes; al francés cybernétique; al inglés cybernetics; pero estos términos hacen relación al arte de gobernar, el como dirigir máquinas o naves.

### **La Información**

Es el conjunto de datos alfanuméricos, numéricos y/o lógicos, que representan la expresión de conocimientos, que pueden utilizarse para la toma de decisiones.

Las tecnologías de la información y comunicaciones –Tic-: La tecnología de la información y comunicaciones, puede ser definida como el conjunto de conocimientos en materia informática, utilizados para el manejo de toda clase de información, auxiliándose de los medios y avances en materia de comunicación (televisión, radio, telecomunicaciones) y el desarrollo de la computación en cuanto al procesamiento automático de la información. El concepto de tecnologías de la información y comunicaciones abarca todo aquello que implique la creación, procesamiento y transmisión de señales digitales y está conformada por hardware, software, cibernética, sistemas de información, redes, chip, inteligentes, criptografía, robótica, inteligencia artificial y realidad virtual.



## **La sociedad de la información**

Como bien se sabe, la persona es un ser de constante evolución por lo que menciono las siguientes diversas formas de establecer el progreso de la humanidad; se ha medido desde varios enfoques (sociológico, político, jurídico, económico). La historia de la civilización es el relato del progreso que en el corto espacio de menos de ocho mil años ha creado casi todo lo que se considera característico de la vida humana.

Después de abandonar la vida de cazadores, los antepasados, en el comienzo de la cultura neolítica, se dedicaron a la agricultura, posteriormente se evoluciona a una sociedad industrial (revolución industrial), lo cual ocurre para algunos autores a finales del siglo XVIII, y que se basa en el uso de máquinas que facilitan la producción de bienes en masa. A partir de la segunda mitad del siglo XX se empieza a esbozar lo que se denomina actualmente la sociedad de la información, teniendo su mayor crecimiento en la última década del siglo pasado. Esta última revolución o cambio, se fundamenta en el crecimiento desmedido del conocimiento y de la información, pero en especial de poder compartirlo.<sup>15</sup>

Se considera que la sociedad de la información comprende el uso masivo de las tecnologías de la información y comunicaciones para difundir el conocimiento y los intercambios en una sociedad. Las personas que han podido tener acceso al uso de las tecnologías de la información y comunicaciones combinado con el uso adecuado de las mismas, les ha permitido crecer y desarrollarse dentro de una sociedad que cada día exige un mayor grado de conocimiento y la correcta utilización de las fuentes de información. El Estado debe de fomentar y proporcionar las herramientas necesarias para poder acceder al uso de las tecnologías de la información y comunicaciones.

En el ordenamiento jurídico, para que un título de crédito nazca a la vida jurídica es necesario que cumpla ciertos requisitos los cuales han quedado establecidos en

---

<sup>15</sup> Ibid. Pág. 37,38.

capítulos anteriores del presente trabajo pero es necesario hacer mención de uno de los requisitos esenciales, el cual es la firma, requisito que se encuentra consignado en el Artículo 385 numeral 5º del Código de Comercio de Guatemala y además dentro del mismo Artículo se establece, que si se crean títulos en serie, podrán estamparse firmas por cualquier sistema controlado y deberán llevar por lo menos una firma autógrafa; es por ello que es importante, definir lo que es la firma y luego conocer, cuál es, la firma de los títulos valores que han sufrido desincorporación; para ello es necesario, que tengamos una idea de lo que es una firma, por lo que firma de forma general se puede definir como un signo creado por una persona el cual plasma en un soporte y que representa al signatario o emisor y que puede llevar inmersa la aceptación de lo contenido en el formato donde fue colocada.

**Clasificación de las firmas:** en virtud de que existen en la ley distintas situaciones para el acto de firmar y la doctrina no tiene una posición concertada al respecto, se propone la siguiente clasificación:

a) En cuanto a la forma de creación:

    firma manuscrita

    firma mecánica

    firma electrónica

b) En cuanto al formato donde se plasma:

    Formato papel (material o átomos).

    Formato electrónico.

c) En cuanto a los efectos:

    Firma con efectos jurídicos (firma autógrafa)

    Firma sin efectos jurídicos (autógrafo)

d) En cuanto a la naturaleza de la persona:

    Firma de persona individual.

    Firma de persona Jurídica (colectiva).

En cuanto a la creación: en ésta clasificación se refiere a la firma por la forma, método o mecanismo utilizado para firmar. La firma manuscrita es la firma que se estampa con la mano y puño de su autor o titular. La firma mecánica, es aquella que por el volumen de documentos a firmar se aprovecha un artefacto como el facsímile o la máquina de firmas. La firma electrónica, como lo establece su nombre, se ha elaborado por el titular pero utilizando elementos tecnológicos para su emisión provenientes de la electrónica. Nuestra legislación ha creado una ley denominada "Ley para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas", dentro de esta ley se establecen los efectos jurídicos de la firma electrónica o firma electrónica avanzada, y se deben de cumplir ciertos requisitos o atributos para que el uso de una firma electrónica avanzada sea fiable; los atributos mínimos que establece la ley en el Artículo 33 en su parte conducente son:

- "a) Que los datos de creación de la firma, en el contexto en que son utilizados, corresponden exclusivamente al firmante;
- b) Que los datos de creación de la firma estaban, en el momento de la firma, bajo el control exclusivo del firmante;
- c) Que sea posible detectar cualquier alteración de la firma electrónica hecha después del momento de la firma; y,
- d) Cuando uno de los objetivos del requisito legal de la firma consista en dar seguridades en cuanto a la integridad de la información a que corresponde, que sea posible detectar cualquier alteración de esa información hecha después del momento de la firma."

En cuanto al formato donde se plasma: El soporte donde se plasma la firma se denomina formato; en el caso de las firmas manuscritas o mecánicas, éstas pueden plasmarse en formato papel (átomos). Las firmas electrónicas se plasman en ambiente electrónico, regularmente formado por electrones o en su caso software.



En cuanto a los efectos: existen firmas que tienen efectos jurídicos para el suscriptor, como cuando una persona firma un contrato de compraventa, sea autógrafa o electrónica.

Existe otra clase de firma que no tiene efectos jurídicos y que le denominamos comúnmente autógrafa. El autógrafa es la firma que identifica a una persona pero no asume la responsabilidad del contenido; es común su uso con los artistas, deportistas y personas célebres. Las personas o público que se constituyen como admiradores tienden a obtener algún objeto que los haga recordar y valorar al artista, como puede ser una camiseta deportiva, un póster, un libro y que soliciten que les deje plasmada alguna idea sobre esos objetos; el personaje coloca una rúbrica, parecida a una firma autógrafa abreviada o corta, la cual solo lo identifica pero no tiene efectos jurídicos.

En cuanto a la naturaleza de la persona: las personas físicas o individuales actúan por sí mismas cuando obtienen la capacidad; la aceptación de obligaciones de estas personas se manifiesta por ellos con su propia firma. Las personas físicas o individuales seleccionan los trazos que van a utilizar para identificarse y obligarse a través de su firma.

Las personas jurídicas o colectivas, son entes abstractos cuya existencia está determinada por un reconocimiento que efectúa el Estado.

Después de esta breve explicación de la firma, es necesario que mencione, que al ocurrir el fenómeno de la desincorporación en los títulos valores, lo que voy a utilizar en lugar de firma es un password es decir una clave, para tener acceso directo a los títulos valores desmaterializados.

Conforme ha avanzado el presente trabajo de investigación, el lector se ha dado cuenta que he venido desarrollando el problema de la crisis del papel en los títulos valores, pero para ello he tenido que desarrollar, en el primer capítulo los títulos de

crédito, como los denomina la corriente italiana, que es la que la legislación aplica, o títulos valores como los denomina la corriente alemana, en primer lugar describo , la historia de los mismos, su creación, su regulación legal dentro de nuestro país y la clasificación legal de éstos, lo cual he tratado de exponer de una manera muy sencilla para que el lector del presente trabajo, pueda entender fácilmente lo que pretendo transmitir; en el segundo capítulo escribo sobre los principios de los títulos valores y al llegar al presente capítulo, desarrollo una historia sobre la evolución de la comunicación del ser humano, hasta llegar a la informática, sin embargo no he desarrollado, el origen de la misma, origen sin el cual, no existiría esta ciencia, por lo que es necesario que desarrolle en éste capítulo la raíz de donde proviene la informática o como comúnmente se denomina el **Internet**, por lo que me detendré a explicar de una manera muy sencilla, el origen del Internet hasta el tiempo actual.

Como lo desarrolle al principio de éste capítulo, el ser humano ha tenido la necesidad de comunicarse con sus semejantes desde tiempos remotos, lo cual para éste es inminente. El hombre ha ido evolucionando siempre impulsado por el desarrollo de las comunicaciones; por lo que hoy en día la comunicación es esencial en la relación que como humanos tenemos para poder entender y comprender lo que queremos transmitir. Debido a la vida tan corrida que lleva el ser humano, la comunicación en la que las partes no están presentes físicamente, se ha convertido en una parte indispensable de las relaciones interpersonales, de manera que gran parte de lo que se hace hoy en día, de una u otra manera involucra éste tipo de comunicación. Sin embargo, se encuentra dentro del ser humano la necesidad de comunicar a otras personas, sus ideas y pensamientos a otros lugares distantes, por lo que ha tenido que hacer uso del correo, el teléfono y el fax.

Pero con la incesante evolución del ser humano, éste, a través de la tecnología ha creado la plataforma para el desarrollo adecuado de estos métodos y herramientas de comunicación que permiten la interacción a distancia, y que utiliza indistintamente en su diario vivir. Se puede decir que son uno de los elementos absolutamente comunes y



hasta imprescindibles, que identifican al ser humano en sociedad, hasta el grado que se ha llegado a apodarar esta última etapa de la historia, como la sociedad de la información.

Sin embargo hay una herramienta de la comunicación más reciente, que ha venido a solucionar el problema de distancia, de tiempo y seguridad, que son inconvenientes que se tienen con el uso del correo, fax, e incluso el teléfono, me refiero a la red conocida como Internet. Por lo que considero trascendental referirme a su fuente, la cual es: las redes de comunicación, que permitieron el intercambio de información en forma de mensajes de datos.

Lo que comúnmente todos conocemos hoy en día como Internet, inició en la década de los sesenta cuando la RAND Corporation, la primera fábrica de ideas de la América de la guerra fría, se enfrentó a un extraño problema estratégico: ¿Cómo se podrían comunicar con éxito las autoridades norteamericanas tras una guerra nuclear?.

La América postnuclear necesitaría una red de comando y control enlazada de ciudad a ciudad, Estado a Estado, base a base. Pero sin importar cómo esa red estuviera protegida, sus líneas y equipos siempre serían vulnerables al impacto de bombas atómicas. Un ataque nuclear reduciría cualquier red imaginable a pedazos.

¿Cómo sería controlada esa red? Cualquier autoridad central, cualquier núcleo de red centralizado sería un objetivo obvio e inmediato para un misil enemigo. El centro de la red sería el primer lugar a derribar.

La RAD le dio muchas vueltas a este difícil asunto en secreto militar y llegó a una solución atrevida en 1964. En primer lugar, la red no tendría autoridad central. Además, sería diseñada desde el principio para operar incluso hecha pedazos. Los principios eran simples. Se asumiría que una red era poco fiable en cualquier momento. Se diseñaría para trascender su propia falta de eficacia. De allí se estableció que los

mensajes serían enviados por paquetes, cada paquete dirigido por separado que saldría de una fuente específica y terminaría en un sitio de destino. Cada paquete recorrería la red según unos principios particulares. Y si grandes porciones de la red fueran destruidas eso simplemente no importaría; los paquetes permanecerían en la red, en los nodos que hubieran sobrevivido.<sup>16</sup>

Durante los sesenta, este intrigante concepto de red de comunicación de paquetes descentralizada y a prueba de bombas caminó sin rumbo entre el RAND, el MIT (Massachusetts Institute of Technology) y UCLA (University of California in Los Angeles). El Laboratorio Nacional de Física de Gran Bretaña preparó la primera red de prueba basada en estos principios en 1968. Poco después, la Agencia de Proyectos de Investigación Avanzada del Pentágono (ARPA) decidió financiar un proyecto más ambicioso y de mayor envergadura en los Estados Unidos. Los nodos de la red iban a ser supercomputadores de alta velocidad. Eran máquinas poco usuales y de mucho valor y que estaban necesitadas de un buen entramado de red para proyectos nacionales de investigación y desarrollo. En el otoño de 1969 el primero de esos nodos fue instalado en UCLA. En diciembre de ese año había cuatro nodos en la pequeña red, que se llamó ARPANET después de que fuera promocionada por el Pentágono.

Gracias a ARPANET, científicos e investigadores podrían compartir las facilidades de otros ordenadores en la distancia. En 1971 había quince nodos en ARPANET, en 1971, treinta y siete. Todo iba perfecto.

En su segundo año de operatividad, algo extraño se hizo patente. Los usuarios de ARPANET habían convertido la red en una oficina de correos electrónica de alta velocidad subvencionada federalmente. La mayor parte del tráfico de ARPANET eran noticias y mensajes personales. Los investigadores estaban usando ARPANET para colaborar en proyectos, intercambiar notas sobre sus trabajos y eventualmente hacer

---

<sup>16</sup> Díaz, Víctor, Breve Historia del Internet. En el sitio de Internet <http://www.mayaweb.upr.clu.edu/sysnet/internet/internet.htm>.  
Día de consulta 7 de febrero de 2011.



vida social. Eso no pasó mucho antes del invento de las listas de distribución, una técnica de emisión de información por ARPANET mediante la cual un mismo mensaje se podía enviar automáticamente a una gran cantidad de suscriptores.

Durante los setenta, ARPANET creció, su estructura descentralizada facilitó la expansión al igual que su posibilidad de utilizarla en diferentes tipos de computadoras siempre y cuando fueran capaces de hablar el mismo lenguaje. ARPANET estuvo muy controlada hasta 1983, cuando su parte militar se desmembró de ella formando la red MILNET.

Según avanzaban los años setenta y ochenta, distintos grupos sociales se encontraban en posesión de potentes computadores. Era muy fácil conectar esas máquinas a la creciente red de redes por lo cual se unieron a ella científicos y universidades del mundo entero. Se puede decir que internet se desplazó de su origen militar y científico a las escuelas de enseñanza básica e institutos, al mismo tiempo que las bibliotecas públicas y el sector comercial.<sup>17</sup>

Una vez conocido el sistema por el público en general, las universidades de Estados Unidos crearon sus propias redes de intercambio de información, las cuales conformaron el esqueleto que hizo posible ingresar a cualquier punto en la red desde cualquier sitio universitario conectado.<sup>18</sup>

Por razones de organización se estableció un sistema de dominios para distinguir a que grupo o localización pertenece cada nodo. Computadoras internacionales fueron nombradas por su localización geográfica (co, us, au, etc). Las demás fueron agrupadas en seis distintos dominios (edu, gov, mil, com, org y net). Los dominios "edu", "gov" y "mil" pertenecen a instituciones educativas, gubernamentales y militares

---

<sup>17</sup> STERLING, Bruce, *Pequeña Historia de Internet*, La Revista de Fantasía y Ciencia Ficción, febrero de 1993.

<sup>18</sup> Internet y la Comunicación electrónica, en el sitio de Internet <http://www.onu.org.do/instraw/internet/index.html>. Día de consulta 5 de diciembre de 2010.

respectivamente. Por otra parte el dominio "Com" pertenece a instituciones comerciales, "Org" a organizaciones sin ánimo de lucro y "Net" a redes que sirven de enlace a apoyo a otras redes.

En 1990 ARPANET deja de existir, pero deja un legado que continúa creciendo a pasos agigantados. Aunque el propósito original de la red de redes ha ido sufriendo cambios, ésta sigue siendo muy popular en la comunidad científica. Posiblemente pueda ser considerado el instrumento más importante de la investigación del siglo XX.

El volumen de información que transita diariamente por la red mundial, no alcanzaría nunca a ser superada por la transmisión de información que pudiera ser realizada a través de los medios convencionales. Es así como su introducción en nuestro ámbito social ha sido de forma progresiva y ha modificado en gran parte nuestros comportamientos y nuestra forma de vivir.

El año 1994 fue sumamente importante en la historia del Internet, en este año se eliminan las relaciones comerciales existentes hasta entonces. De allí en adelante, la historia es bastante conocida: Internet se convirtió en una Federación de Redes que está en constante desarrollo y que en la actualidad es de acceso general, convirtiéndose esta característica en su mayor virtud.<sup>19</sup>

Se puede definir Internet como el conjunto mundial de redes computacionales entrelazadas gracias a los llamados proveedores de conectividad. Internet, es una red basada en millones de computadores llamados servidores e interconectados entre sí, por todo el mundo, mediante distintos mecanismos, principalmente, líneas telefónicas.

La gente puede acceder a los servidores de distintas maneras, pero en la gran mayoría de los casos se hace por medio de computadores conectados con un tipo de conexión llamado dial-in, la cual utiliza un módem y una línea telefónica. Una de las

---

<sup>19</sup> HOBBS, Robert. Cronología de Internet de Hobbes, en el sitio de <http://www.web.sitio.net/faq/textos/0020hobbes.txt>. Día de consulta 23 de noviembre de 2010.



características más importantes de estas redes es que funcionan las 24 horas, los 365 días del año y sin las tradicionales fronteras físicas creadas entre los Estados.

No hay ningún otro medio de comunicación que tenga la fuerza y potencia que ofrece Internet, ya que permite la difusión de conocimientos a un precio muy bajo, y en el ámbito mundial. Los estudiantes la utilizan para obtener información y educación en línea. Profesionales, ofrecen sus servicios en lugares insólitos a miles de kilómetros de distancia. En fin, cualquier persona es capaz de encontrar alguna utilidad o beneficio por medio de Internet.



## CAPÍTULO IV

### 4. La desincorporación de los títulos valores

La desincorporación de los títulos valores es la solución a la Crisis del Papel, esto es, debido al manejo de grandes cantidades de los títulos valores, que hacen uso los comerciantes, tanto a nivel nacional e internacional.

Hoy en día, la tecnología es uno de los principales impulsores de las formas de hacer negocios, estrategias corporativas y hasta planes de gobierno. El crecimiento de las empresas y su internacionalización crea una demanda interna en las organizaciones, tanto de índole pública, como privada, para hacer un mejor uso de la informática y las telecomunicaciones, y aplicar tecnología que mejore la interacción con el cliente, las transacciones comerciales, y el intercambio de información: interna y externa.

No existe nada que refleje ese impacto de la tecnología en nuestra sociedad como lo hace el comercio electrónico, el cual es uno de los temas más escuchados actualmente. Basta con leer, los diarios o revistas, para que inmediatamente salgan a relucir artículos, anuncios y reportajes sobre este tema.

Cualquier persona que busca definiciones de comercio electrónico, va a encontrar una confusa abundancia de las mismas, las definiciones más amplias de comercio electrónico, tales como, "hacer negocios electrónicamente" o "todas las formas de transacciones comerciales que se basan en el procesamiento y transmisión de datos digitalizados", abarcan todas las clases de transacciones electrónicas comerciales, incluyendo operaciones financieras tales como pagos electrónicos, uso de cajeros automáticos, tarjetas de crédito, etc.

Dichas definiciones por su amplitud no se ajustan al propósito del presente estudio, pues el comercio electrónico, tal y como se conoce en la actualidad, si bien abarca

todas las formas de transacciones comerciales por medio de la utilización de redes de datos, se refiere más al intercambio de bienes y servicios realizado por medio o a través de medios electrónicos. Sin embargo, procedo a consignar algunas definiciones que pueden acercarse a la formulación de un concepto integral de comercio electrónico.

Conforme a la Organización Mundial del Comercio (OMC), el comercio electrónico:

"...comprende las siguientes modalidades: productos que son adquiridos y pagados a través de internet pero entregados en forma física o productos que son entregados como información digitalizada a través de Internet"<sup>20</sup>

"...es la distribución, mercadeo, venta o entrega de bienes y servicios por medios electrónicos"<sup>21</sup>

El comercio electrónico de acuerdo a la Ley Para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas<sup>22</sup>, es definido de la siguiente manera: "Comercio Electrónico: Abarca las cuestiones suscitadas por toda relación de índole comercial, sea o no contractual, estructurada a partir de la utilización de una o más comunicaciones electrónicas o de cualquier otro medio similar. Las relaciones de índole comercial comprenden, sin limitarse a ellas, las operaciones siguientes: toda operación comercial de suministro o intercambio de bienes o servicios; todo acuerdo de distribución; toda operación de representación o mandato comercial; todo tipo de operaciones financieras, incluyendo el factoraje y el arrendamiento de bienes de equipo con opción a compra; de construcción de obras; de consultoría; de ingeniería; de concesión de licencias; de inversión; de financiación; de banca; de seguros; de todo

---

<sup>20</sup> Organización Mundial del Comercio, en el sitio de internet <http://www.wto.org/wto/ecom.htm>, día de consulta 4 de noviembre de 2010.

<sup>21</sup> *Ibid.* Informe: Comercio electrónico en América Latina y el Caribe, Perspectivas y Realidades, Buenos Aires, Octubre de 1999. Día de consulta 4 de noviembre de 2010.

<sup>22</sup> Ley para el reconocimiento de las comunicaciones y firmas electrónicas, Ob. Cit, Guatemala, 2008.



acuerdo de concesión o explotación de un servicio público; de empresa conjunta y otras formas de cooperación industrial o comercial; de transporte de mercancías o de pasajeros por vía aérea, marítima y férrea, o por carretera.”

#### **4.1 Breve explicación sobre la ley modelo emitida por La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil**

La Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil, creó una ley, sobre la cual se puede emitir de acuerdo a las necesidades de cada país una ley en la cual se regule, el comercio electrónico, por lo que la Comisión de las Naciones Unidas, fue consciente de la probabilidad de que esta ley fuera aplicada por algunos países poco habituados con las técnicas de comunicación reguladas en la ley modelo.

La decisión de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil, de formular un régimen legal modelo, para el comercio electrónico se debe a que el régimen aplicable en ciertos países referentes a la comunicación y archivo de información era inadecuado o se había quedado anticuado, al no haberse previsto en ese régimen las modalidades propias del comercio electrónico. En algunos casos, la legislación vigente supone restricciones al empleo de los modernos medios de comunicación, por ejemplo, por haberse prescrito el empleo de documentos **originales** o **firmados**.

Aún cuando países como Colombia, han adoptado reglas especiales para regular ciertos asuntos o aspectos del comercio electrónico, sin embargo se siente la ausencia de un régimen que regula ciertos aspectos. De ello puede resultar cierta inseguridad respecto a la naturaleza jurídica y la validez de la información presentada en otra forma que no sea la de un documento tradicional sobre papel, tal y como ocurre con los títulos valores electrónicos.

También cabe recalcar la necesidad imperante, de un marco legal seguro y que sea eficiente a la hora de aplicarse, no sólo en los países en los que se está difundiendo el empleo del correo electrónico sino también en otros países en los que se ha extendido el empleo del fax, el teléfono y otras técnicas de comunicación parecidas.

La ley modelo intenta subsanar los inconvenientes que son consecuencia del hecho de que un régimen legal interno inadecuado puede obstaculizar el comercio internacional, al depender una parte importante de ese comercio de la utilización de las modernas técnicas de comunicación. Los objetivos de la ley modelo, entre los que figuran el de permitir o facilitar el empleo del comercio electrónico y el de conceder igualdad de trato a los usuarios de la economía y la eficiencia del comercio internacional. En conclusión, la ley modelo tiene por objeto enunciar los procedimientos y principios básicos para facilitar el empleo de las técnicas modernas de comunicación y para consignar y comunicar información en diversos tipos de circunstancias.

#### **4.2 Inicios de la Desincorporación**

La tendencia de desincorporación aparece por primera vez en Francia con la ley del 18 de junio de 1941, que estableció el resguardo en depósito de las acciones y obligaciones al portador de las sociedades anónimas francesas por cuenta de establecimientos afiliados ( bancos, instituciones financieras y agentes de bolsas) a través de su transmisión mediante transferencias de cuenta a cuenta entre estos afiliados. Fue así que se creó la Caja Central de Depósitos y Transferencias de Títulos, conocida bajo las siglas CCDVT (Caisse Centrale De Depots de Virements de Titres).

Posteriormente, mediante la ley del 3 de febrero de 1943 se impuso la obligatoriedad del sistema de anotaciones en cuenta respecto de las acciones al portador.

Luego de la guerra y pasada la amenaza germana, se creó la Sociedad Interprofesional para la Compensación de los Valores Mobiliarios, conocida bajo las siglas SICOVAM

(Société Interprofessionnelle pour la Compensation de Valeurs Mobilières), la que en esencia era un depósito facultativo y voluntario. En 1,955 se estableció que la inscripción en el registro de la entidad emisora era constitutiva del derecho del propietario por lo que se prohibía emitir títulos corporales. Más tarde se introdujo la llamada competencia nominativa administrada, que permitía al titular mantener relaciones ya no con la emisora, sino con un intermediario, un banco o una institución semejante, que sería quien recaudara los dividendos e intereses, y recibiera del cliente las órdenes de transferencia. En 1981 se dispuso que todas las acciones y obligaciones emitidas en Francia fueran desmaterializadas en sentido amplio, pasando a ser entonces un simple registro electrónico. La idea fue promover la inversión haciendo que fuese más segura la tenencia de valores y más baratas las transferencias.

El nuevo régimen francés en la actualidad es radical, dado que para la mayoría de los valores la desmaterialización es obligatoria; esto es, los registros electrónicos son constitutivos del título de propiedad. Si aún existe un documento escrito en una hoja de papel, ya no tiene en sí efecto constitutivo y podrá únicamente conservar cierto valor como evidencia, para el caso de que se omita ejecutar el registro, o que éste contenga errores.

#### **4.3 Tendencia a desplazar la circulación del título valor**

Antes de iniciar el tema de desplazamiento de la circulación del título valor, considero que es necesario aclarar al lector, lo qué es un título valor, puesto que, he escrito sobre la historia de los títulos de crédito, pero no, de la historia del título valor, por lo que me imagino, que, el lector a lo largo de éste trabajo, se debe de estar preguntando ¿cuál es la relación que existe entre un título de crédito y un título valor? Bueno, es importante resaltar que los títulos valores vienen siendo una especie de títulos de crédito, pero que la ley les dá esa naturaleza, ya que tienen algunas de las características y similitudes a los de crédito, entre estos encontramos a las acciones de



empresas, las cédulas hipotecarias, los certificados de entidades fiduciarias, los certificados de depósito de los almacenes generales de depósito ( en nuestra legislación estos se encuentran dentro de la clasificación que la ley hace de los títulos de crédito) y los bonos de prenda entre otros; aunque algunos autores consideran que títulos de crédito, títulos valor y papel valor, se refieren a lo mismo, a mi criterio es lo mismo, por ejemplo: Messineo prefiere la utilización de la expresión “papel valor, y explica que papel alude al documento y valor al diverso derecho, siempre de contenido patrimonial, que puede contenerse en el, agregando que papel por otra parte, es más cercano que título.”

En el capítulo I de éste trabajo de tesis, escribí acerca de la historia de los títulos de crédito o títulos valores, pero no expliqué, para qué fueron creados, por lo que a continuación explicaré, funciones de alguno de estos títulos, así como, donde surgieron algunos de ellos, por lo que invito al lector a que me acompañe y viajemos a través de la historia, haciendo una pequeña clasificación de los mismos.

A. Por la forma de creación de los títulos son singulares o en serie.

Los primeros se caracterizan por su individualidad; los segundos, llamados igualmente títulos en masa y se distinguen por su fungibilidad. Teniendo todos las mismas características, son intercambiables y corresponden todos al mismo negocio.

B. Por el sujeto que los crea, los títulos son públicos o privados. En el primer grupo entran los títulos de deuda pública o los títulos emitidos por las diversas personas de derecho público; Al segundo grupo corresponden los creados por las personas de derecho privado.

C. Por el objeto del derecho incorporado, los títulos valores son personales, reales y obligacionales.

Los títulos personales representan la participación del titular en una sociedad, razón por la cual también se les llama títulos de participación.

Los títulos reales confieren al poseedor legítimo un derecho real sobre una cosa. Estos títulos también reciben el nombre de títulos representativos de mercancías, para indicar que las cosas a las cuales se refieren se encuentran incorporadas en los títulos.

Los títulos obligacionales incorporan créditos de carácter pecuniario. Son llamados también títulos de pago, debido a que incorporan una promesa incondicional de pagar una suma de dinero, es decir, que representan un crédito, lo que ha dado lugar a la denominación de títulos de crédito.

D. Por los efectos de la causa en la vida de los títulos, estos pueden agruparse en causales y abstractos. En los títulos causales, la causa esta deliberadamente expresada en el documento y no se separa de él para ningún propósito. En los títulos abstractos, la causa es desvinculada del título, aunque esté indicada en él, pero no tiene ninguna relevancia ulterior en la vida de éste.

E. Por su forma de circulación, los títulos valores se dividen en nominativos, a la orden y al portador. Es la clasificación que establece el Código de Comercio de Guatemala, lo cual quedó explicado en capítulos anteriores.

En Venezuela el título nominativo más usado, es el de la acción de la sociedad anónima, forma obligatoria en razón de disposiciones provenientes de los acuerdos de integración económica.

#### **4.4. Detalles históricos sobre algunos títulos valores**

##### **4.4.1 Cheque**

Al sumergirme en la historia de los títulos valores, pude descubrir, que al querer escribir acerca del cheque, lo que encontré fue, que la palabra cheque está indisolublemente unida al vocablo inglés exchequer, que significa tablero (de ajedrez o de damas). El soberano inglés libraba órdenes contra su tesorería, las cuales llamaban exchequer bills, por la forma que adoptaba el tapíz que cubría la mesa de la tesorería inglesa. De



la expresión *exchequer bills* surgió la palabra cheque. Por lo que en puedo dejar constancia de que fueron los ingleses los padres adoptivos del cheque (Bonelli) y los promotores de su divulgación, la cual se extendió al mundo entero.

En Venezuela, la legislación sobre cheque fue introducida en 1,904. El Código de Comercio de ese año adoptó las normas del Código de Comercio italiano de 1,882, a las cuales se hizo insensible. El descuido del legislador venezolano en materia de cheque ha sido tan grande, que al producirse la incorporación de la reglamentación de la letra de cambio en 1,919, ni siquiera se tomó el trabajo de analizar las normas de revisión, cuando en materia de letra de cambio no existen dispositivos sobre el particular.

El cheque es el medio más utilizado para disponer de los fondos de una cuenta corriente bancaria, pero no la única forma. Por la relativa independencia del cheque y de la cuenta corriente bancaria, la doctrina prevaleciente escribe sobre la existencia de un pacto accesorio de cheque, superpuesto a los contratos bancarios de una cuenta corriente. El convenio de cheque no es un contrato autónomo, sino un acuerdo accesorio de la cuenta corriente.

El cheque, como título de crédito, es el documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo indicado en el mismo.

#### **4.4.2 Letra de Cambio**

Su función es la de permitir la circulación y la realización del crédito en forma particularmente rápida y segura. Cumple esencialmente la función económica de ser instrumento de crédito a corto plazo, tanto en el campo comercial como en el financiero. Su función típica es la de diferir el pago de una suma de dinero, dando al mismo tiempo al beneficiario la posibilidad de convertir el crédito en moneda mediante la transferencia del título.

Una letra de cambio es el título de crédito formal y completo que contiene la promesa incondicional y abstracta de hacer pagar a su vencimiento al tomador o a su orden una suma de dinero en lugar determinado, vinculando solidariamente a todos lo que en ella



intervienen.

La letra de cambio no nace de improvisto, la actual letra de cambio es el producto de una lenta evolución a través de la cual fueron precisándose sus rasgos y sus reglas propias. Las letras de cambio se popularizaron con el florecimiento del comercio, cuyas manifestaciones más importantes ocurrían en las ferias, hacia donde mercaderes y señores se dirigían, transportando el dinero en forma de letras de cambio. Antes de la fecha indicada en la letra, para recibir su monto se acostumbraba presentar está al librado, quien verbalmente manifestaba estar dispuesto a cumplir la orden o retenía el documento y tal retención equivalía a aceptación.

Un poco más de explicación acerca del endoso, podrá mejorar lo consignado en capítulos anteriores al lector, debido a que es necesario tener un conocimiento muy extenso de ciertos conceptos, los cuales ayudan a tener una mejor comprensión de lo que se está desarrollando.

En este camino de investigación, no sólo he enriquecido mi conocimiento sino que también, el del lector, es por ello que considero de gran importancia, contarle, que antes de que se utilizara el endoso, la letra era empleada para el pago de deudas recíprocas entre los comerciantes, a través de mecanismos diferentes, por ejemplo, el acreedor libraba una letra contra su deudor y por cuenta de su propio acreedor; el tomador que quería pagar con la letra a un tercero, firmaba como avalista, el título acordaba al representante del tomador la facultad de ser sustituido por otra persona para el cobro de la letra.

La letra pasa a constituirse en un instrumento de pago entre los extraños, a diferencia del primitivo contrato de cambio trayecticio que le había dado origen, y posteriormente el uso de este título se vuelve frecuente sin necesitar la intervención de los banqueros.

El endoso permitirá que la cambial se transforme, con el tiempo, en instrumento para la circulación de un crédito independiente de la relación de emisión, en el papel moneda de los comerciantes.



#### **4.4.3 El aval**

Durante la época en que la letra de cambio constituyó la representación del contrato de cambio trayecticio y, en consecuencia, era un título expedido por un banquero, el documento estaba dotado de una gran seguridad en cuanto a su pago. La palabra aval ha dado lugar a discrepancias en cuanto a su origen.

El aval puede definirse como una institución típicamente cambiaria, que tiene por finalidad garantizar el pago de la letra de cambio. Esa garantía tiene como función, entre otras, reforzar la capacidad circulatoria de la letra de cambio.

#### **4.4.4 El pagaré**

El pagaré cambiario nace en la baja edad media con la fisonomía propia de otros documentos notariales, que contenían el reconocimiento de haber obtenido una suma de dinero y la consiguiente promesa de restituirla. El pagaré se mantuvo en las legislaciones como lo que fue desde su origen, como una promesa de pago: el emitente del pagaré no ordena a nadie que pague sino que se obliga él mismo a pagar.

El pagaré es un título por medio del cual una persona se obliga a pagar a la orden de otra persona una cantidad de dinero en una fecha determinada. El pagaré es una promesa de pago y siendo un título a la orden es transmisible por medio de endoso.

#### **4.4.5 Las Libranzas**

La función de la libranza era la de hacer posibles ciertas formas de giro que entonces no estaban autorizadas valiéndose de la letra de cambio. Por otra parte, la letra debía librarse a cargo de una persona distinta del librador. Tales limitaciones quedaban superadas con la libranza, la cual era concebida como un título que podía cumplir las mismas funciones de la letra, pero también como un título en el cual, librador y librado podían ser la misma persona, y el lugar del pago podía ser el mismo de la emisión.



#### **4.5 Sucesivas etapas de desplazamiento**

La sustitución de títulos valores se está produciendo en etapas, y en formas sucesivas; en una primera etapa, el título se crea y después se inmoviliza; en una segunda etapa el título ni siquiera se crea y se le sustituye por registros o soportes electrónicos o magnéticos.

En la primera etapa se crean títulos, pero después de creados, los mismos se inmovilizan, se limita su circulación. Voy a dar un ejemplo, una vez que los títulos fueron creados se guardan en depósitos colectivos; a los titulares de esos títulos se les entregan certificados de depósito, el depositario realiza registros contables referentes a los títulos que ha recibido en depósito. La circulación de los títulos se realiza por cambios en los registros contables o en los registros automatizados o magnetizados.

En otra variante, se crea una masa de títulos pero no se distribuyen, la gente no quiere tener los títulos en sus manos, los depositan y en lugar de tener centenas de papeles, van a tener un papel representativo de los cien o doscientos que ha depositado. Otra forma, es la emisión de un título que se deposita en un ente bancario, a los fines de su gestión de cobro, y es el caso de la "lître de chans relevé" utilizada en Francia.

En la "lettre de change relevé" la idea fundamental es evitar la circulación de la letra de cambio, que es efectivamente creada y que salió de la mano del creador pero quedó bloqueada esa letra de cambio, ese título, en manos de un banquero del librador, el papel se crea, se registra en cintas magnéticas, que se van a utilizar en el circuito bancario. El banquero del librador se va a comunicar con el banquero del girado, le envía la copia de la letra (le relevé de la letra), el banquero del girado a su vez, envía el relevé al girado, y el girado dirá si está dispuesto a pagar o no. Si el girado dice que está dispuesto a pagar el banco del girado hará el pago en su momento y al vencimiento al banco del librador, y se habrá hecho ese pago.



Puede notar, que no se presenta ni se exhibe el título valor, simplemente basta la exhibición del relevé, de la copia del documento. "La lettre de change relevé", deja de ser un título de presentación necesario para exigir el pago.

En la segunda etapa el título ni siquiera se crea. Es el caso de los valores escriturales, en los mismos no se emiten papeles. El derecho que antes se incorporaba en un valor, en un título valor, simplemente se registra en un registro o en una cuenta o sistema electrónico.

La idea de la existencia de valores escriturales se plantea en los mercados de valores, en virtud de las dificultades y costos que planteaba en el caso de transacciones masificadas la técnica de la incorporación documental. En primer lugar, la incorporación documental provoca mayores costos de transacción, resultando sumamente oneroso tanto el desplazamiento material de los valores como en muchos casos el cumplimiento de las formalidades impuestas por la ley cambiaria para su transferencia. En segundo lugar, el riesgo de la falsificación material del título demanda importantes costos de emisión, tendientes a dotar a la lámina de la mayor seguridad posible. Con la finalidad de evitar estos costos, comenzó a desarrollarse la práctica de depositar los valores en instituciones especializadas, como en los bancos o cajas de valores, las cuales emitían luego certificados de depósito que eran los instrumentos que efectivamente circulaban en el mercado. Por otra parte, la incorporación de la herramienta tecnológica a las transacciones con valores, permitió que los registros de valores pasaran a manejarse con una sencillez y comodidad, que técnicas de registración anteriores no permitieran.

Otra modalidad es la creación de la "lettre de change magnétique", esta letra no requiere siquiera del soporte papel, se utiliza por grandes empresas que tienen un equipo informático adecuado. El cliente de un banco registra en su soporte magnético todas las constancias y estipulaciones de una letra normal, remite las bandas a su banquero, su banquero hace llegar por las mismas vías al banquero del girado, y el banquero del girado se lo hace llegar al girado. Es decir que la letra de cambio ya no va a estar en un

papel, va solamente a estar registrada en un soporte electrónico y va a ser transmitida por medios electrónicos de una computadora a otra.

Debido a que grandes maestros tienen su propia concepción de la desmaterialización, considero que es de suma importancia, agregar el punto de vista de Amílcar Mendoza Luna, Profesor de la Universidad Autónoma del Perú quien dice lo siguiente "Lo común a todas estas transacciones es que todo lo que circulan en ellas son impulsos electrónicos, radicalmente intangibles. El oro reemplazó en una época a las mercancías; a su vez fue sustituido por el papel (billetes, acciones, letras, bonos, etc.); ahora éste es sustituido por simples pulsos electrónicos. Se va, pues, hacia el fin del papel moneda, a una gran aceleración de las transacciones, que se acercan al tiempo real, a una significativa pérdida del poder de los bancos y hacia la emergencia de nuevas formas de contabilidad social del trabajo."

En los albores de la humanidad, las normas de convivencia social se fundamentaban en la costumbre, la cual gozaba de mayor validez en tanto era más antigua. Con el correr del tiempo y de acuerdo a las necesidades sociales y económicas el derecho pasa de ser un conjunto de fórmulas rituales a un sistema apoyado en documentos escritos. Es muy conocida la frase: "Lo que no está escrito en el papel no existe para el derecho".

Existe lo que se denomina dependencia del papel. El papel es el soporte documental utilizado con mayor intensidad hasta estos años a pesar de las desventajas que tiene, las cuales son fáciles de encontrar, un papel se puede deteriorar o extraviar y si son muchos se necesita a veces un experto para clasificarlos y mantenerlos ordenados, sin olvidar que su contenido se puede falsificar o adulterar. Para decirlo en una palabra, es un medio análogo: conforme se use una y otra vez sufrirá un deterioro. Además no siempre se obtendrá una reproducción perfecta lo cual ocurre con las fotocopias o las reproducciones de un cassette. La información sería aproximada. La información analógica se puede recopilar, almacenar y reproducir, pero tiende a ser imprecisa y



corre el riesgo de hacerse menos precisa cada vez que se transfiere, debido al deterioro inevitable, que sufre el documento.

Mi aliado en ésta investigación puede hacer un esfuerzo de imaginarse la cantidad gigantesca de valores mobiliarios que se transfiere en las Bolsas de Valores a nivel mundial. Cada día existe aproximadamente en circulación 1,502'330,834 acciones de Telefónica. Y no cuento los demás valores listados. Pero puedo notar que la única bolsa de valores, existente actualmente en Guatemala, conocida como La Nacional, comparándola con las bolsas de valores internacionales, es pequeña. Debido al uso masivo de valores, resulta complicado administrar grandes cantidades de acciones representadas en títulos físicos. Involucraría ineficiencias como los notables costos de custodia y logística para transferir dichos certificados a sus nuevos titulares.

A lo largo de este trabajo he explicado el problema en que se ha convertido el papel en la circulación, seguridad y economía en los títulos valores y de algunas de las ventajas más relevantes de la desmaterialización de títulos valores para efectos de su negociación a nivel nacional e internacional. Para ello explico que la desmaterialización es la culminación de un proceso que tiene sus raíces en los sistemas de depósito, que usaban el método de anotación en cuenta, lo cual nos remontará a finales del siglo XIX y en el fenómeno informático frente al desafío de la dependencia del papel. De esta manera podrá apreciarse como el soporte informático, que se denomina técnica digital, es una alternativa, al soporte papel técnica análoga, porque puede superarlo en confiabilidad y exactitud.

#### **4.6 Las anotaciones en cuenta y los sistemas de depósito colectivo de valores mobiliarios**

Según José Murua existen tres formas conocidas de depósito de valores mobiliarios:

a) El depósito regular, que es el depósito clásico: donde los valores quedan individualizados por su cantidad y especie, pero además por la denominación

cuantitativa de cada lámina o certificado y numeración de los mismos. Por supuesto que el depositario tendrá que devolver exactamente el mismo documento. Lo más probable es que lo custodie en una bóveda de alta seguridad, perfectamente individualizado y sin posibilidad de confusión posible con otros.

b) El depósito irregular: donde el depositante pierde la titularidad del documento pero adquiere un derecho de crédito frente al depositario. Es similar al depósito de dinero, papel moneda. Se entrega al banco billetes que representan una cierta cantidad, pero no puedo esperar que me devuelvan exactamente los mismos billetes.

c) El depósito colectivo: el título se convierte en fungible. No se devuelve el mismo título depositado sino otro de la misma especie y calidad. Sin embargo, los títulos físicos quedan inmovilizados y su transferencia se lleva a cabo mediante asientos contables por los cuales la entidad depositaria emite certificados.

El sistema de depósito colectivo se usó en la práctica bancaria alemana desde 1882 cuando se fundó el "Wiener Giro und Kassen Verein". Luego de la Primera Guerra mundial se generalizó y se reguló mediante la Ley del 4 de febrero de 1937, sobre depósito y adquisición de Títulos Valores. Como los títulos quedaban inmovilizados y las transferencias se hacían con la simple anotación en el libro de Registro de Depósitos del banco no hay manipulación material de los títulos. Para prever la transferencia entre banco y banco se reguló la centralización de los depósitos en bancos colectores (un depósito de segundo grado). Los bancos perdían la posesión mediata de la cartera de depósitos y la pasaban a los bancos colectores.

Como resultado del éxito de este sistema las transferencias se hicieron con mayor seguridad y rapidez. Durante la II guerra mundial, los alemanes invadieron Francia e introdujeron este sistema.

Mediante la Ley del 3 de febrero de 1943 se impuso la obligatoriedad del sistema de anotaciones en cuenta a las acciones al portador. Luego de la guerra y pasada la amenaza germánica este sistema recibe críticas duras. Por tal motivo se creó la Société interprofessionnelle pour la compensation de valeurs mobilières - SICOVAM (Sociedad interprofesional para la compensación de los valores mobiliarios) el cual es un depósito facultativo, en este capítulo únicamente se va a ampliar lo que anteriormente expliqué acerca de esta institución, por lo que el lector debe de integrar ésta información con la que se encuentra al principio de este capítulo. En los años 80 el porcentaje de acciones al portador que no pasaba por la SICOVAM era apenas de 5% y la emisión de títulos físicos decrecía rápidamente. Actualmente la desmaterialización en Francia es total y la SICOVAM es considerada la más avanzada entidad desmaterializadora.

#### **4.6.1 Régimen aplicable**

Se plantea el problema de determinar si se sigue estando en presencia de títulos valores o, por el contrario, se enfrenta a una nueva realidad jurídica, respecto a la cual será necesario construir una nueva sistemática. El punto no deja de ser importante, ya que la Ley N° 16749 del ordenamiento jurídico de Costa Rica, no traslada expresamente a los valores escriturales los principios rectores de los títulos valores (necesidad, literalidad, autonomía).

En consecuencia, ha de entenderse que los instrumentos revisten la calidad de títulos valores sólo cuando adoptan forma documental, y la pierden al adoptar forma escritural, debería analizarse si continúan siendo aplicables a los mismos los rasgos especialmente establecidos por la Ley para los títulos valores y, en caso contrario, cómo incide la pérdida de dichos caracteres en su capacidad circulatoria. El desafío en este caso es separar lo esencial de lo contingente y determinar si la sustitución del principio de la incorporación por el principio de la registración implica abandonar el concepto de título valor.

La registración de los valores escriturales, al igual que la incorporación de los títulos valores, tiene por función asegurar el nacimiento del derecho, la transferencia del derecho y la exigibilidad del mismo. La única diferencia consiste en que se recurre, en este caso, a un mecanismo técnico diferente, prescindiéndose del soporte documental.

Para un sector de la doctrina, se trata de una supresión total del soporte mismo del valor; una desincorporación del derecho antes materializado en un documento. Así, el concepto de títulos valores, mutaría por el de derechos –valores.

Para quienes defienden dicha postura, en los valores representados mediante anotaciones en cuenta, el derecho no se encuentra incorporado a soporte alguno, siendo, por ende, un concepto distinto, alternativo o sustitutivo del título valor, al que no cabe extender el mismo régimen jurídico, debiendo tener una regulación propia y específica que no obstante, siga manteniendo las exigencias de seguridad del tráfico jurídico y la tutela a los sucesivos adquirentes.

Sin embargo, admiten que esta nueva construcción jurídica pueda ser interpretada y complementada acudiendo por analogía al régimen de los títulos valores tradicionales.

Fundamentan esta posibilidad de remisión analógica en la plena coincidencia funcional de los valores representados mediante anotaciones en cuenta con los títulos valores tradicionales, que no es otra que facilitar la agilidad y seguridad en el tráfico jurídico mercantil.

Así, Angulo Rodríguez, quien acoge a esta primera posición, indica que en su sentir la desmaterialización de los títulos valores determinaría que el derecho no tenga que materializarse, que sea en sí mismo un valor, un derecho-valor y que tenga un específico régimen jurídico.

No sería una simple modificación accidental del régimen de los títulos valores, sino uno nuevo que, regulado sobre bases nuevas de emisión, circulación y ejercicio de los derechos que ya no se incorporan al título, siga manteniendo las exigencias de seguridad del tráfico jurídico y especial protección a los sucesivos adquirentes en cuanto acreedores.

Otros por el contrario consideran que tan sólo debe entenderse que la desmaterialización o representación de los valores mediante anotaciones en cuenta representa la sustitución del soporte cartular por otro soporte mas moderno y ágil como lo es el asiento contable sistematizado con el propósito de agilizar su negociación. Así, podría seguirse considerando que el derecho continúa incorporado a un nuevo soporte, en este caso documento informático, siéndole aplicable, aunque con algunos ajustes y variaciones, el régimen jurídico propio de los títulos valores tradicionales. Quienes son partidarios de dicha doctrina, consideran que los principios orientadores de los títulos valores deben ser predicables a aquellos desmaterializados, con lo cual se aseguraría una tutela normativa equivalente. La actividad del jurista para quienes defienden esta posición doctrinaria, es entrar a definir que principios persisten y cuales deben ser redefinidos. Según Andrés Recalde Castells, "para analizar el fenómeno de desmaterialización de los títulos valores, se debe tomar en consideración que las exigencias de tutela del tráfico a las que respondían los principios informadores de los mismos sigan estando presentes". En su criterio, más que una estricta desincorporación., lo que se pretende es una mera desmaterialización, es decir, una transformación alternativa del soporte documental al que venía incorporado el derecho sin que ello afecte el alcance de la tutela normativa del adquirente y en definitiva, la circulación de la riqueza mobiliaria.

Así, el derecho ya no vendría incorporado en el papel, pero, por lo demás, el régimen y propiedades caracterizadoras de los títulos valores continuarían siendo referibles a los que se denominarían nuevos derechos valores. No obstante, dicho autor admite que sigue siendo muy discutible que pueda seguir funcionando con los mismos caracteres y

notas configurativas de una normativa basada en los derechos reales y en concreto, en el derecho de las cosas muebles, cuando falta todo soporte material.

Explica su posición en que el derecho de los títulos valores se fundamenta básicamente en la función legitimadora de la tenencia y en la protección de la apariencia que de tal situación se deriva, por lo cual se debe dilucidar hasta que punto cabe identificar en el nuevo sistema de representación un supuesto de hecho de igual valor y eficacia.

Así, para este autor, debe desligarse de los tradicionales esquemas cartulares, pero al mismo tiempo reconocer las propiedades que caracterizaban la tutela al adquirente de los valores y el tráfico en el tradicional régimen de los títulos valores. Algunos consideran que se trata de una categoría diferente de títulos valores y, que, como tal, debe ser objeto de una regulación propia estructurada con base en una teoría general aplicable tan sólo a esta clase de instrumentos. No obstante, debo advertir que las diferentes posturas en la materia son coincidentes, aunque por diversas vías, en la necesidad de que el régimen jurídico aplicable a los valores representados mediante anotaciones en cuenta garantice la seguridad y agilidad en el tráfico jurídico mercantil y asegure la debida tutela a los adquirentes.

En el ordenamiento jurídico de Costa Rica, específicamente, en la Ley de Mercado de Valores, se hace referencia a un documento que la entidad que lleve el registro debe otorgar al suscriptor cuando se emitan valores escriturales. Es decir que aparece un nuevo documento, pero desde luego es uno que reproduce una multiplicidad, ese documento podría llamarse de legitimación. El Artículo 9 dispone que se presume titular legítimo aquel que resulte de los asientos del registro contable.

El Artículo 10 dispone que la transmisión del valor escritural se realice por transferencia contable. Es una Ley que actualmente opera y establece el modo de transmisión de un derecho por transferencia contable, y además establece la ley, la



inscripción en el registro produce efectos de tradición del título, es decir, que toda aquella tradición manual o la tradición ficta de nuestros viejos códigos se ve convertida, en otro tipo de tradición, otra modalidad, que consiste en la inscripción en el registro. Incluso, el Artículo 12, admite la constitución de derechos reales, y dispone que se deben inscribir en la cuenta.

La aparición de leyes nuevas y la aparición de nuevos métodos operativos, no quita validez a la Ley de títulos valores. Los títulos representativos de mercaderías y los dinerarios siguen siendo usados hasta hoy, en transacciones internas y en transacciones internacionales, en este medio la letra de cambio sigue siendo usada en el comercio internacional, el vale sigue siendo el instrumento más usado en las operaciones de crédito interno, el cheque es de uso muy generalizado en Costa Rica y en nuestro país.

En nuestro ordenamiento jurídico guatemalteco lo referente a las anotaciones en cuenta se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, a partir del Artículo 52 de éste cuerpo legal en el cual se establece que los valores a que se refiere el inciso a) del Artículo 2 de la presente ley, creados o emitidos por entidades privadas, el gobierno de la República, las entidades autónomas y descentralizadas, las municipalidades y el Banco de Guatemala, podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta, en cuyo caso, dicha modalidad habrá de aplicarse a todos los valores que integren una misma serie de determinada emisión. Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta tienen la calidad de bienes muebles.

En Guatemala las entidades que emitan valores y quieran representarlos por medio de anotaciones en cuenta deben de contar con una autorización, la cual es representada a través de un acuerdo, éste debe indicar con precisión los derechos, características y demás condiciones propias de los valores; estas anotaciones en cuenta difieren de otro ordenamiento jurídico debido a que en nuestro país, se deben de realizar en libros de

contabilidad del emisor, en los cuales debe de constar el nombre de la persona, y no como en algunos países en los cuales, la persona legitimada cuenta con una contraseña.

#### **4.7 Los títulos valores en el derecho extranjero**

Lo que la legislación guatemalteca establece acerca de los títulos valores, es ya conocido por los estudiosos del derecho, pero principalmente por los amantes del Derecho Mercantil, por lo que considero de gran importancia realizar el siguiente aporte, en lo que, al Derecho Comparado se refiere.

##### **4.7.1 Desarrollo del fenómeno**

Ante todo debo destacar los diferentes intereses que se encuentran en juego con respecto al funcionamiento de estos medios. A los bancos les interesa porque agiliza su trabajo, reduce el manejo de cheques, el manejo de dinero, de formularios. Interesa a los particulares porque también para ellos es una comodidad no tener que trasladarse al banco, ni hacer cola en una caja, ni estar llenando formularios. Interesa a las entidades empresarias y los empresarios que tienen grandes sociedades y desarrollos de actividades, también pueden hacer pagos y compensaciones con una rapidez total sin estar con demoras. De manera que a todos ellos les interesa, pero en distinto grado y con intereses, a veces contrapuestos, que hay que armonizar.

##### **4.7.2 Los pasos que se siguieron en la evolución de este fenómeno han sido los siguientes**

a. Uno de los primeros avances que se dio, surge en el tratamiento masivo de los títulos en serie a través de su emisión mediante títulos múltiples representativos de varias unidades.





b. Posteriormente, al instituirse los sistemas de depósito centralizado o depósitos colectivos de valores, se inmovilizaban los títulos, los cuales eran sustituidos por unas referencias o numeraciones que representaban a un número dado de valores depositados.

Las entidades participantes en el sistema de depósito colectivo no efectuaban una entrega física de cada valor vendido, sino que se producía una compensación de compras y ventas de valores iguales, y en todo caso, sólo efectuaban mensualmente una movilización física de los saldos de valores resultantes de las operaciones efectuadas en el período anterior.

c. Por último, se produce la evolución hacia la desaparición completa del título, que queda sustituido por anotaciones contables, bajo soporte informático. Cabe señalar, que en una primera fase, a lo largo de los años sesenta y primeros de los setenta, la sustitución de los títulos por anotaciones contables era voluntaria; no obstante recientemente la tendencia mayoritaria es convertir el nuevo régimen de discrecional en obligatorio.

Valga indicar que Dinamarca fue el primer país en sustituir definitivamente el título por la anotación contable para todos los efectos, en el año de 1982. En Suecia y Francia se ha alcanzado la espiritualización absoluta del título, en otras palabras, el título físico ha desaparecido definitivamente, siendo sustituido por las anotaciones en cuenta.

Ciertamente, el régimen jurídico de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, es el propio de los valores mobiliarios, pues con las anotaciones en cuenta continúan utilizándose las terminologías y referencias esencialmente coincidentes con las establecidas respecto de los títulos valores.

Por lo que anteriormente, se describe, se deduce, que:

- a. Se mantiene el recurso al término representación;
- b. Se atribuye a los valores representados la nota de fungibilidad, propia de los bienes muebles;

- c. Se reconocen tanto el vínculo entre el valor y su anotación, en cuanto al efecto constitutivo del asiento contable;
- d. Se atribuye a la inscripción efectos de tradición, pues la transmisión del valor se produce por transferencia contable;
- e. Se presume la titularidad por la inscripción registral;
- f. Se prevé la constitución de derechos reales sobre los nuevos valores.

En la legislación peruana la doctrina se pregunta si la llamada desmaterialización se aplica solamente a los títulos individuales o a aquellos que se emiten en masa.

Actualmente en Perú se desmaterializan los valores emitidos en masa como las acciones o los bonos, la doctrina se pregunta si podrían ser desmaterializados los cheques u otros títulos como ocurre en Francia con la "L'ètre de chans relevè".

Cuando la legislación se ocupa de los valores mobiliarios se refiere a todos aquellos valores que cumplen con la condición de ser emitidos en forma masiva, son libremente negociables y confieren a sus titulares derechos crediticios, domínales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor, en el Artículo 3 del Decreto Legislativo N° 861, Ley de Mercado de Valores, de Perú, indica que la creación, emisión, transmisión y registro de los valores desmaterializados o valores con anotación en cuenta, así como su transformación de valores en título o viceversa se rigen por la ley de la materia, o sea, la Ley de Mercado de Valores; en todo aquello que no resulte incompatible con su naturaleza desmaterializada. Cabe anotar que a través de la nueva Ley de Títulos Valores por primera vez se incorpora en esta legislación el término desmaterialización, aunque sin mencionar una definición.

Parecería que en la forma como está planteada la cuestión en la de Ley de Títulos Valores, la anotación en cuenta, es decir la desmaterialización, tendría que regir para los valores mobiliarios emitidos en masa. La razón principal de esta decisión radica, en que, cuando tenemos títulos singulares no existe el elemento de fungibilidad ni la posibilidad de administración por un sistema de depósito, a menos que surja algún



servicio similar a través de la práctica bancaria. De acuerdo a lo anterior, la nueva Ley de Títulos Valores, sea esta la denominación que se use definitivamente, regula tanto los títulos físicos como a los desmaterializados, porque la única diferencia relevante entre ellos es el soporte utilizado, lo que no altera su naturaleza jurídica ni económica.

Actualmente en Colombia existen dos depósitos centralizados de valores: Deceval (Depósito Centralizado de Valores de Colombia) y DCV (Depósito Central de Valores del Banco de la República). El primero de estos administra cualquier título inscripto en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), mientras que el DCV recibe los títulos emitidos, garantizados o administrados por el Banco de la República y los que constituyen inversiones forzosas o sustitutivas a cargo de sociedades sometidas al control de la Superintendencia de Valores.

En estos depósitos se inmovilizan los títulos físicos, en caso de que existan, en bodegas de alta seguridad, creando un manejo desmaterializado (documento informático) a través de un registro contable electrónico. El desenvolvimiento de los mercados financieros y bursátiles, ha exigido un cambio en la noción tradicional de los títulos valores. Tras la promulgación de la Ley de Mercado de Capitales, se estableció el concepto de los títulos valores emitidos en masa, lo que trajo como consecuencia un crecimiento en el número de títulos en circulación y la consecuente dificultad en su manejo. A esta necesidad de transferencia y almacenamiento por medios electrónicos de los actos jurídicos conectados con el referido título se le ha denominado el fenómeno de la desmaterialización de los títulos valores.

En efecto, la necesidad de un manejo adecuado de los títulos valores emitidos en masa, trajo como consecuencia la iniciativa de crear depósitos centralizados que permitan la rápida transmisión del título valor con el cumplimiento de sus elementos esenciales. Este mecanismo conlleva a la eliminación física del título y su sustitución por cuentas pasivas que abren las entidades emisoras de los derechos de crédito en su contabilidad, en las cuales se asienta el nombre de los adquirentes o beneficiarios

originarios de las obligaciones emitidas, así como los ulteriores traspasos. La emisión de créditos de esta manera da lugar a los llamados Títulos de Crédito Desmaterializados.

#### **4.7.3 Tipología de la desincorporación**

La desincorporación es un tema que ha sido discutido por diversas personas interesadas en el comercio con relación a los títulos valores y en la forma de cómo solucionar diversos problemas que surgen en el pasar del tiempo, en la circulación, y seguridad de los mismos, es por ello, que en este numeral, incluyo cinco modelos de la desmaterialización, modelos que son atribuidos al autor Lener, Wert- recht, en terminología alemana, los cuales son:

#### **4.7.4 Desmaterialización total obligatoria**

Este sistema ha sido acogido a través de la experiencia Francesa y Danesa, en las cuales se da una ruptura total, completa e irreversible del ligamen entre "Recht am Papier" y "Recht aus dem Papier" (Derecho sobre el Documento y Derecho del Documento respectivamente). Aquí el título desaparece definitivamente y el derecho es representado por medio de una inscripción en cuenta.

#### **4.7.5 Desmaterialización total facultativa**

Se trata de una forma menor de desmaterialización, en este el poseedor del título tiene la facultad de seleccionar entre la introducción al régimen de administración centralizada o conservarlo. Si elige someter el título a la central, el título valor se le sustituye por una anotación en cuenta.



#### **4.7.6 Desmaterialización de la circulación**

En este caso no hay desaparición absoluta del documento, el título existe materialmente. Es posible que el título se encuentre depositado en una central de valores. No se produce la desaparición corporal del título valor, sin embargo, sus posteriores transmisiones se efectúan sin la respectiva entrega material del documento.

La emisión material del título no se ha efectuado, pero éste puede ser retirado del sistema con su correspondiente expedición. Tal es el caso de los títulos múltiples o globales. La característica más importante consiste en que la circulación se produce sin la respectiva tradición material, la cual es reemplazada por una anotación contable, de manera que el derecho circula con independencia del documento, el cual se encuentra depositado en una central de valores y podrá ser objeto de retiro en cualquier momento.

En este sistema, el depositante no puede pretender la devolución de los mismos títulos que depositó, puesto que dado su carácter fungible, éstos se confunden entre la masa depositada operándose, según Lener, una "desindividualización de los títulos". El modelo descrito de escisión temporal entre el título valor y su ley de circulación, ha sido adoptado en diversos ordenamientos, entre ellos el Alemán, Italiano, Español y Mexicano.

#### **4.7.7 Inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central**

Este consiste en la transferencia fiduciaria de los títulos a favor de un ente central; la tradición, la tradición, se suprime y la circulación de los títulos de crédito se reduce a la simple inscripción en cuenta.



#### **4.7.8 La acción en sentido único**

Se trata de la sustitución de los títulos accionarios por un documento o certificado global que representa la totalidad de la participación social del titular, pero configura un título valor, por carecer de vocación circulatoria. La emisión de la acción en sentido único concluye la tipología antes descrita, constituyendo ésta el nivel más leve de desmaterialización, de acuerdo a Lener.

Debido a que en el presente estudio, hago mención del Instituto para la Integración de América Latina, considero que debo de desarrollar una breve reseña del mismo; mencionando que la creación del Instituto para la Integración de América Latina (INTAL) fue, pues, una iniciativa vinculada con los propósitos de apoyo a la integración regional que animan al Banco desde la primera época de su funcionamiento, de acuerdo con las orientaciones de su Convenio Constitutivo, el cual atribuye al BID el objetivo principal de "contribuir a acelerar el desarrollo económico, individual y colectivo de los países miembros" y le asigna la función de cooperar con ellos para "orientar su política de desarrollo en forma compatible con los objetivos de una mayor complementación de sus economías y de la promoción del crecimiento adecuado de su comercio exterior". La convicción de que la sede del INTAL debía estar en América Latina planteaba el interrogante de cuál debería ser la ciudad latinoamericana para instalar el nuevo organismo. Muchas eran las opciones y el Banco realizó las negociaciones indagatorias al respecto. Desde el primer momento, el interés del gobierno argentino al ofrecer a Buenos Aires como sede de la institución, la gravitación de dicha ciudad como centro intelectual y cultural importante dentro del continente, el generoso ofrecimiento de una contribución económica importante para financiar el organismo y el interés personal del entonces Presidente de la República Argentina, Arturo Illia, llevaron a escoger a Buenos Aires como sede del Instituto.

La iniciativa del BID obtuvo un apoyo unánime por parte de sus países miembros, los cuales acordaron prestar una colaboración financiera en forma de contribuciones



especiales para el sostenimiento de la nueva institución. Así, mediante Resolución del Directorio Ejecutivo del BID, del 3 de diciembre de 1964, quedó formalmente decidida la creación del INTAL, cuyas actividades se inauguraron oficialmente el 24 de agosto de 1965.

Nació así el INTAL como una unidad permanente del BID, financiada con recursos del Banco y mediante contribuciones especiales de sus países miembros. Para cumplir su cometido le correspondía al INTAL:

Realizar tareas de investigación, enseñanza, asesoría y difusión. Contribuir, mediante el otorgamiento de becas de investigación y la organización de cursos y seminarios, a la formación de, a): funcionarios de organismos públicos y privados vinculados con el proceso de integración y, b): especialistas para las universidades y centros de enseñanza superior.

Realizar seminarios de líderes latinoamericanos en el campo económico, social y político, destinados al análisis de los problemas relacionados con la integración de América Latina.

Asesorar al BID en materia de integración, reunir, intercambiar con otras instituciones y difundir documentos y estudios sobre los procesos de integración que se lleven a cabo en diversas partes del mundo y, en especial, en América Latina.

Colaborar con organismos internacionales de ámbito mundial o regional, con universidades y centros de investigación y enseñanza a fin de establecer la ayuda y cooperación necesarias para el cumplimiento de sus objetivos y para evitar la duplicación de esfuerzos. El INTAL se perfilaba así como conciencia y escuela del proceso de integración latinoamericana y como un centro motor de la investigación y la docencia en este campo.



## CONCLUSIONES

1. La crisis del papel en los títulos valores, es un hecho que actualmente preocupa a grandes y pequeños comerciantes nacionales e internacionales debido a la falsificación de los mismos, por lo que este trabajo presenta una alternativa para solucionar estos inconvenientes.
2. La articulación sobre los títulos valores o títulos de crédito es muy pobre en nuestra legislación y no satisface todas las necesidades que surgen en el comercio actual, especialmente en la falsificación de los títulos así como en el cumplimiento del derecho que incorporan los mismos.
3. Lamentablemente, la legislación guatemalteca no ha prestado mayor importancia al problema de la crisis del papel en los títulos valores, dificultad que se presenta tanto a nivel nacional como internacional. Si bien la Ley de Mercado de Valores y Mercancías regula los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, menciona que debe existir un acuerdo para establecer con precisión los derechos, características y demás condiciones propias de los valores, por lo que hay demasiado formalismo y poca seguridad para la persona individual o jurídica que utiliza los títulos de crédito.
4. El actual formato de emisión y uso de los títulos valores no va de acuerdo a las exigencias de un mundo globalizado, donde los requerimientos en los trámites de comercio nacional o internacional requieren cada vez más eficiencia, eficacia y sobre todo seguridad.





## RECOMENDACIONES

1. Debido a la creciente falsificación de títulos valores que se presenta actualmente, tanto a nivel nacional como internacional, se hace necesario que El Congreso de la República de Guatemala, emita leyes que sancionen de manera drástica y desmotive este tipo de delito que va en contra de la seguridad individual y jurídica de los comerciantes.
2. Ante la preocupación crónica que la poca seguridad de los títulos valores genera en los pequeños y grandes comerciantes, se requiere que el Registro Mercantil General de la República, como ente encargado del comercio y valores de Guatemala, tome el control en la emisión, inscripción y ejecución de los mismos, creando un departamento exclusivo para el control de los títulos valores, haciendo uso de la tecnología informática para agilizar y asegurar esta documentación; sustituyendo el soporte documental por las anotaciones en cuenta.
3. Por medio del Organismo Legislativo quien entre sus funciones tiene la de modificar la ley existente y tomando en cuenta que el Derecho Mercantil es antiformalista, se hace necesario la reforma del Artículo 54 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, con el objetivo de dejar sin efecto el formalismo que implementa la actual ley y no permite la agilidad y seguridad que el comerciante busca.
4. La Universidad de San Carlos de Guatemala debe realizar una revisión objetiva de la actual legislación guatemalteca sobre la emisión y uso de los títulos valores, y ejerciendo su derecho a presentar iniciativa de ley, debe proponer al Organismo Legislativo se efectúen las reformas que sean necesarias en la Ley de Mercado de Valores y Mercancías para eliminar las deficiencias que actualmente se presentan en esta ley, y dar mayor viabilidad al comercio, piedra angular en el desarrollo del país.





## BIBLIOGRAFÍA

BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo y Rolando Castellares Aguilar. **Comentarios a la nueva Ley de Títulos Valores**. Lima, Perú: Ed. Gaceta Jurídica, 2000.

BROSETA PONT, Manuel. **Manual de derecho mercantil**. Madrid, España: Ed. Tecnos, 1983.

DÍAZ, Víctor. **Breve Historia del Internet**, <http://www.mayaweb.upr.clu.edu/sysnet/internet/internet.htm> (7 de febrero de 2011).

HOBBS Robert, *Cronología de Internet de Hobbes*, <http://www.web.sitio.net/faq/textos/0020hobbes.txt> (23 de noviembre de 2010).

[Http://derechogeneral.blogspot.com](http://derechogeneral.blogspot.com) (115 de enero de 2011).

[Http://forodelderecho.blogandario.com](http://forodelderecho.blogandario.com) (15 de enero de 2011).

[Http://gecti.uniandes.edu.com](http://gecti.uniandes.edu.com) (7 de febrero de 2011)

*Internet y la comunicación electrónica*, <http://www.onu.org.do/instraw/internet/index.html> (5 de diciembre de 2010).

MONTOYA ALBERTI, Hernando. **Nueva Ley de Títulos Valores**. Lima, Perú: Ed. Gaceta Jurídica, 2000.

PÉREZ FONTANA, Sagunto. **Títulos Valores, Parte Dogmática**. Lima, Perú: Ed. Cultural Cuzco, 1990.

SANCHEZ CALERO, Fernando. **Instituciones de derecho mercantil**. Madrid, España: Ed. Revista de Derecho Privado, 1986.

SOLIS ESPINOZA, Jorge Alfredo. **Temas sobre derecho cartular**. Lima, Perú: Ed. Idemsa, 1995.

**Teoría General de los Títulos Valores**. Libro Homenaje a Ulises Montoya Manfredi. Selección de textos por José Antonio Silva Vallejo, Lima, Perú: Ed. Cultural Cuzco, 1989.



**VALENZUELA GARACH, Fernando. La Información en la sociedad anónima y mercado de valores. Madrid, España: Ed. Civitas, 1993.**

**VILLEGAS LARA, René Arturo. Derecho mercantil guatemalteco, 2t.; Guatemala: Ed. Universitaria, 1990.**

**Legislación:**

**Código de Comercio de Guatemala, Decreto 2-70, Guatemala, 1970.**

**Ley de Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96, Guatemala, 1996.**

**Ley Para el Reconocimiento de las Comunicaciones y Firmas Electrónicas, Decreto 47-2008, Guatemala, 2008.**