

El Proceso de Desmaterialización de los Títulos Valores en Venezuela

The Process of Dematerialization of Securities in Venezuela

Jany Marisela Suescúm Rodríguez³

Fecha de Recepción: 12 de enero de 202

Fecha de Aceptación: 20 de junio de 2023

RESUMEN

Desde su creación los títulos valores como documentos de intercambio económico han sido objeto de transformación. No obstante, con la anexión de nuevas tecnologías de información y comunicación en el tránsito comercial, se han impuesto por la fuerza de la costumbre, acontecimientos que conjugan una evolución en el proceso de desmaterialización de los documentos crediticios en cuestión. En el campo del Derecho mercantil, las transacciones se han visto incorporadas a la dinámica de las tecnologías de la comunicación e información (TIC's) con lo cual se plantea en el presente artículo analizar el proceso de la desmaterialización de los títulos valores en Venezuela, mediante una metodología analítica sintética que permite advertir que más allá de una desmaterialización del título valor, lo que se produce es una transformación en la representación de la transacción mercantil que conserva inalterable el principio de incorporación de los títulos valores.

Palabras Clave: títulos valores, desmaterialización, principio de incorporación.

ABSTRACT

Since their creation, securities as documents of economic exchange have been subject to transformation. However, with the annexation of new information and communication technologies in the commercial transit, events have been imposed by force of habit, which conjugate an evolution in the process of dematerialization of the credit documents in question. In the field of commercial law, transactions have been incorporated to the dynamics of information and communication technologies (ICT's), which It is why, this article analyzes the process of dematerialization of securities in Venezuela, by means of a synthetic analytical methodology that allows to notice that beyond a dematerialization of the security, what It is produced is a transformation in the representation of the commercial transaction that preserves unalterable the principle of incorporation of the securities.

Keywords: Securities, Dematerialization, Principle of Incorporation.

³ Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad de Los Andes-Venezuela. Especialista en Derecho Administrativo (ULA). *Magister Scientiarum* en Administración de Empresas (ULA). Doctora en Ciencias Organizacionales (Gilog-Faces-ULA-VE). Abogado. E-Mail: janyguescum@gmail.com. ID ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8810-0975>.

EXORDIO

Hacer referencia a los títulos valores en el ordenamiento jurídico venezolano nos conduce al Código de Comercio vigente cuya última reforma data del año 1955, en el cual se establece como requisito esencial para su existencia y validez en el ámbito mercantil, que los títulos valores como la letra de cambio, el cheque y el pagaré, deben estar plasmados en papel para demostrar la objetividad del derecho en sí mismo, lo cual conlleva en un documento físico la elevada posibilidad de deterioro y desaparición del instrumento que según la legislación vigente produce como consecuencia, la inexistencia del derecho.

Según Barboza (1991):

Un título valor es un documento creado a través de la incorporación de un derecho, cuya posesión, es suficiente y necesaria para poder ejercer el derecho en él incorporado por parte de su poseedor legítimo contra las personas signatarias del mismo. Pág. 30.

De la anterior definición, se evidencia que es una característica esencial a la existencia del título valor, el hecho de la posesión del documento. No obstante, ante el uso de los avances tecnológicos y la informática, las anotaciones en cuenta pudiesen demostrar la existencia del derecho plasmado en un documento electrónico.

Este requerimiento tiene un sentido lógico, porque de acuerdo al momento histórico de la entrada en vigencia del Código de Comercio venezolano vigente, las nuevas tecnologías de información y comunicación resultaban inimaginables. No obstante, a partir del siglo XX, se precisa el uso de conocimientos tecnológicos e informáticos en el campo del Derecho mercantil que soportan la inminente evolución en cuanto a la forma de relacionarse comercialmente, a lo que no escapa la figura de los títulos valores, produciendo así, lo que se conoce actualmente como la desmaterialización de los títulos valores.

Los adelantos tecnológicos han influido considerablemente en la transición del documento cartular al título valor electrónico con la seguridad jurídica que conlleva esta conversión. Los títulos valores han sido tocados por la modernización regulados en Venezuela, por el Código de Comercio vigente con una reforma del siglo XX y leyes generales que han sido promulgadas en el siglo XXI, con lo cual se evidencia que en materia mercantil, se producen intentos por





agilizar los cambios promovidos en la actualidad por el fenómeno sociológico que se reconoce como sociedad red.⁴

DESARROLLO

1_. Historicidad de los Títulos Valores.

En la Edad Media, el naciente intercambio comercial se llevaba a cabo mediante las ferias, que tenían por objeto la permuta productiva, así, requerían el traslado de cosas y dinero de un lugar a otro, lo que era altamente riesgoso por lo intrincado de los trayectos, el uso de carruajes y el incipiente transporte marítimo, originó la figura de un intermediario que se denominó “cambista” quienes eran las personas que entregaban sumas de dinero con el cambio de un documento entregado en papel, al cual el acreedor trasladaba, con el objetivo de que el corresponsal del cambista restituyera el dinero recobrado.

Estos documentos, contenían dos condiciones esenciales, la primera era una cláusula de valor en la que se dejaba constancia de la entrega del dinero y otra cláusula que advertía sobre la promesa de devolver el dinero en un sitio diferente bien determinado de aquel en que se recibía; cláusula conocida como “*distancia loci*”. En consecuencia, se entregaban bajo fórmulas sacramentales estrictas, dos documentos, uno para el acreedor (quien entregaba las monedas) y otro para el cambista (dando la orden de entrega).

Así, según Peña (1992) desde la Edad Media a partir del surgimiento del comercio se hacía necesario cambiar las formas tradicionales de circulación física de los bienes (y el mecanismo impuesto por la compraventa), por unas más ágiles amparadas en la utilización de ciertos documentos que hoy en día se denominan “*títulos valores*”. Pág. 3.

De igual forma, Toledo (2006) prominente jurista mexicano advierte que:

Los títulos constituyen uno de los más trascendentales inventos dentro de la sociedad y la mejor aportación del derecho

⁴ Castells, M. (2005) «la nueva estructura social de la era de la información, basada en redes de producción, poder y experiencia» Pág. 551. El autor ejemplifica con las redes financieras, las relaciones sociales que comienzan a generarse a partir de pensar a la sociedad bajo la lógica de los nodos.



mercantil a la economía moderna, dado que por medio de ellos se ha facilitado la acreditación, la transmisión y la negociabilidad de la riqueza. Como documentos, pertenecen a una categoría específica a la que se ha denominado documentos constitutivos-dispositivos en razón de que son necesarios o indispensables para constituir los derechos y obligaciones a que hace referencia su contenido e igualmente, son necesarios para disponer, ejercitar o transmitir los derechos y obligaciones consignados en ellos. Son los títulos valores, sinónimos de riqueza de fortaleza financiera y pudiesen ser catalogados como el papel moneda de los comerciantes. Pág. 52.

Con el origen de los títulos valores, se reconoce en la doctrina la teoría de los títulos valores se ubica en las escuelas comercialistas italiana y alemana en las que autores como Heinrich Brünner (1840 – 1915) al definir los títulos valores destaca, que para la existencia del mismo se requiere la posesión del documento.

Del mismo modo, Vivante (1936) *“advierde la existencia del documento a partir de su contenido y de la posesión del mismo, con omisión de cualquier antecedente entre el deudor y cualquier otro poseedor anterior”*. Pág. 137.

Similar apreciación por parte de la escuela histórica del Derecho, donde la postura del jurista Friedrich Carl von Savigny, describió como elemento esencial la indispensable vinculación de la incorporación del derecho al título valor con la presentación del título en papel; por lo que para el literato, no era posible la reclamación del derecho sin la formalidad del documento físico.

Para el tratamiento de los documentos que incorporan derechos con las características y definiciones anteriormente indicadas el término jurídico corresponde a *“títulos valores”*, el cual se adoptó a partir de la Ley Uniforme de Ginebra, que establece que un título valor circula a partir de las reglas conocidas.

Mucho se ha discutido en doctrina sobre el nombre que debe dársele a este tipo de documentos. Diversos doctrinarios, hacen referencia a la denominación de títulos de crédito, otros prefieren adoptar el nombre de títulos valores; otros los llaman títulos de circulación, títulos circulables, papel valor, papeles de comercio, *negotiable instruments*, entre otros.

Con el fundamento sobre el origen de los títulos valores y el dictamen del doctrinario Toledo (2006):



La revisión a las figuras establecidas en el Código de Comercio venezolano vigente, se deben distinguir a partir de las designaciones de **instrumentos de pago y crédito** entre los que se sitúan el cheque y la letra de cambio e **instrumentos de garantía de la obligación** como es el contrato de pagaré. Pág. 52.

Con relación a la obligación que se halla incorporada en el documento físico en los títulos valores, en el derecho venezolano está presente una excepción que se encuentra establecida en el artículo 129 del Código de Comercio vigente en que se señala que en los casos de deterioro o destrucción del título valor girado “*al portador*” el interesado puede solicitar un duplicado, lo que admite que, un título valor no pierde el derecho en él incorporado por la inexistencia del documento físico. En Venezuela, durante el siglo XX, se mantuvo intacta la premisa de que el título valor solo tenía existencia en el mundo mercantil a partir del documento físico; en este sentido se vincularon los títulos valores como la letra de cambio, el cheque y el pagaré, a un derecho literal y autónomo.

Es en la primera década del siglo XXI, con la publicación de la Ley de Mercado de Capitales que se plantea la existencia y validez de los títulos valores emitidos en masa, lo que permitió el incremento de títulos en circulación y el manejo pertinente de este tipo de documentos. Denominación esta, que permitió conciliar la idea de los títulos valores con las nuevas tecnologías, a partir de la normativa jurídica venezolana que hoy se conoce como la desmaterialización, bajo la utilización de la figura contable distinguida como la anotación en cuenta.

La figura contable distinguida como una anotación en cuenta, es la forma procedimental que permite la desmaterialización del título valor, porque es la escritura de representación que mediante el uso de nuevas tecnologías admite la existencia de un título valor más allá del documento cartular. Para Gallegos (2013) la anotación en cuenta puede ser descrita como:

Un conjunto de normas y principios contenidos en la Ley de Mercado de Valores y en la reglamentación vigente que dan sustento legal y rigen la representación, registro y circulación de valores negociables – inscritos en el Registro del Mercado de Valores– a través de notas contables electrónicas; siempre bajo la custodia, administración y gestión de una entidad autorizada a brindar los servicios de depósito centralizado de compensación y liquidación de valores, la misma que está bajo

el control de la Superintendencia de Compañías y la regulación del Consejo Nacional de Valores. Pág. 265.

Aunada a la explicación doctrinaria, en Venezuela el término de la anotación en cuenta se encuentra determinado en las Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Publicación de las Emisiones de Valores, promulgada en fecha 24 de octubre de 2019 y publicada en la **Gaceta Oficial N° 41.745**, que en su artículo 6, en el capítulo destinado al glosario de términos define a la anotación en cuenta como el sistema de representación de las inversiones que sustituye a la documentación en físico. Axioma que, aunado a la normativa jurídica venezolana, otorga el principio jurídico para el proceso de desmaterialización de los títulos valores, no en su totalidad, ni con la claridad requerida, sin embargo, facilita el proceso de desmaterialización en los casos de masificación de títulos valores.

Ahora bien, en Venezuela, el basamento legal en el caso de los títulos valores, es que, en el papel como documento físico, se contiene el derecho, lo que invita a comprender que donde se halla el documento físico también está el derecho incorporado. Por lo que, en el caso de la letra de cambio regulada en el Código de Comercio vigente, en el artículo 410, se establece como un requisito esencial para su validez, la firma del que gira la letra, lo que pareciera imposibilitar la desmaterialización de esta forma jurídica.

Situación, que es compensada cuando en el Decreto con rango, valor y fuerza de Ley Sobre Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas de 2000, se advierte en el artículo 1, que dicha ley tiene como objeto reconocer eficacia y valor jurídico a la firma electrónica, a los mensajes de datos y a toda información inteligible en formato electrónico independientemente del soporte material; tanto para personas naturales como jurídicas, bien sean públicas o privadas e incluye a los prestadores de los servicios electrónicos.

Por lo que en principio pareciera, que desde el punto de vista de la aplicación normativa la desmaterialización de los títulos valores ha sido resuelto. Sin embargo, existen otro conjunto de leyes que bordean la idea de la desmaterialización de los títulos valores en los casos de la masificación de las transacciones con lo cual, se requiere tener presente la naturaleza u origen de la figura jurídica de los títulos valores desde sus inicios hasta alcanzar la forma en que se produce la desmaterialización del título valor.





En Venezuela, el rasgo relacionado con la posesión del título valor ha sido alterado en la práctica a partir de la consideración de su masificación, lo que en la actualidad no impide que cumpla con la función esencial del documento en cuestión, como es la de facilitar la transmisión y el ejercicio de los derechos incorporados en el título. Por tanto, al plantear la existencia de un título valor se debe reconocer que la transición y los avances tecnológicos en la sociedad traen implícito la desmaterialización de los títulos valores.

2_. El Proceso de Desmaterialización.

El término desmaterialización obedece a la salida de un bien del mundo físico. En el caso de los títulos valores o instrumentos crediticios al momento de su desmaterialización dejan de tener la corporalidad que los plasma en el papel, para ser almacenados en archivos electrónicos, lo que modifica su existencia, mas no así, su contenido. Para Morles (2012) la validez del fenómeno de la desmaterialización en el derecho venezolano, se basa en “el principio de la equivalencia funcional, tanto en el documento físico como en el documento electrónico...” Pág. 93, por tanto, en el siglo XXI se aprecia la evolución de los títulos valores, sin que pueda alegarse la pérdida de su contenido o sus características distintivas.

Las nuevas tecnologías de la informática han transformado la forma de relacionarse en el mundo mercantil a lo que los títulos valores no han escapado, pues aun cuando la característica esencial de los avances tecnológicos e informáticos es la transmisión de datos, en el caso de los títulos valores, se reconoce la validez y eficacia sin alterar la seguridad jurídica de los referidos instrumentos. Cabe destacar, que, en la doctrina el término desmaterialización, se utiliza indistintamente del término digitalización cuando se hace referencia al título valor.

En cuanto a la función del título valor, resulta un aspecto convergente para los doctrinarios que durante el proceso de desmaterialización es indispensable que se produzca la circulación de los derechos incorporados en el título. Aclarando, que no basta con el simple consentimiento o la presunción del derecho incorporado, sino que debe conformarse la desmaterialización con base en un negocio jurídicamente válido. No se trata de la transferencia del título *per se*, sino con ocasión de un negocio, que al igual que en los inicios del comercio

mercantil, lleva implícita la voluntad de obligarse una de las partes y la otra conviene en esa obligación.



3_. La Transformación del Título Valor Mediante la Desmaterialización.

La desmaterialización en cuanto al manejo de los títulos valores surge para dar agilidad a las negociaciones, que desde el punto de la práctica y con el fenómeno de las nuevas tecnologías resulta de gran interés a considerar. Es así como Europa es pionera en la desmaterialización de los títulos valores, lo que abrió la posibilidad de que los países latinoamericanos se dispongan a mejorar en este aspecto.

Es por lo que se observa cada vez con más naturalidad, como en las sociedades mercantiles las figuras de los títulos valores han variado para eliminar el costo del documento físico, no así el título valor como tal, que se transforma en un documento electrónico. El rápido avance en materia de comercio electrónico ha favorecido el proceso de desmaterialización de los títulos valores, pues desde la comodidad permite celebrar de manera virtual negociaciones con plena validez y eficacia sin importar en que parte del mundo se encuentran las partes.

La existencia de los títulos valores se justifica a partir de los principios de incorporación del derecho, autonomía, legitimación, literalidad y necesidad, que al mencionar al principio la literalidad, inmediatamente nos traslada a la existencia de un documento físico para que se consolide la negociación, la cual debe constar en un documento que, hasta inicios del siglo XXI, se sobrentendía que debía ser en papel. Adicionalmente, se plantea en el mismo Código de Comercio venezolano vigente que el documento físico presente la firma autógrafa de los obligados.

Del mismo modo en el título valor, se propone como condición esencial para su existencia el principio de incorporación del derecho, el cual lejos de facilitar el proceso de desmaterialización en el título valor, lo hace más complejo pues en la actualidad, es innecesario el soporte físico del documento en que conste una obligación, aun cuando cualquiera de las partes, invoque la necesidad de existencia del física del valor, por cuanto puede demostrarse por el proceso de digitalización, que es común en la cotidianidad de las sociedades en el siglo XXI.



Evolución, que se produce pese a la diversidad de posturas doctrinarias, que avalan la desmaterialización de los títulos valores frente a otras manifestaciones teóricas que tildan de reduccionista la adaptación tecnológica e informática, en cuanto a la aplicación de los principios comentados al inicio del apartado. Para Rico (2005):

El uso de las nuevas tecnologías en el ámbito comercial se evidencia en el Sistema EDI (*Electronic Data Interchange*) que es utilizada en el campo de la administración pública y privada. Esta herramienta la encontramos en la transmisión de mensajes vía SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications*), propia del ámbito interbancario. Pág. 79.

De la anterior aseveración, se evidencia que las nuevas tecnologías no han sorprendido la naturaleza del derecho mercantil, sino que han ido insertándose progresivamente a lo que no se puede negar que una de las instituciones mercantiles como son los títulos valores, se vean transformadas por el fenómeno tecnológico.

4_. Nociones de los Principios Jurídicos Rectores de los Títulos Valores.

Para la doctrina, bien sea a favor o en contra de la desmaterialización de los títulos valores se reconoce que los principios jurídicos que envuelven la validez de los mismos, deben encontrarse dentro del título valor en todas las transacciones o negociaciones que se realicen. No obstante, sobre la existencia del documento, se comprende que el comercio electrónico y los avances tecnológicos no deben aislarse en cuanto al derecho mercantil.

No se trata en ningún caso de desincorporar del mercado los títulos valores, sino del resguardo o blindaje de la eficacia y validez de los principios jurídicos a los que responden los documentos desmaterializados con los que se realizan transacciones indispensables para el fortalecimiento y rendimiento del comercio en el mundo. Así, al hacer referencia al **principio de incorporación** que es base fundamental de la teoría de los títulos valores, genera la expectativa de la fusión del derecho incorporado al documento físico, es decir, en el papel está presente el derecho, lo que prácticamente convertiría al documento en un bien mueble.

Es por ello, que para parte de la doctrina el proceso de la desmaterialización de los títulos valores, no debe ser simplificada o reducida al proceso de digitalización o de anotaciones en cuenta dentro de un sistema contable, sino que se requiere la revisión y contextualización del título valor en el presente siglo con un planteamiento adecuado a la *ratio legis* del título valor.



Otro principio, que debe ser revisado de forma minuciosa, antes de negar la desmaterialización de los títulos valores, es el **principio de la circulación y la autonomía**, el cual no puede ser óbice para la interrupción o negación del proceso de desmaterialización, por cuanto no existe impedimento para que los títulos valores sean negociados o transferidos como documentos negociables que tiene un valor de intercambio para quienes ejercen la negociación. En todo caso, lo que adelanta la desmaterialización de los títulos valores con la circulación y la autonomía es innovar en una circulación de forma más eficiente, ágil y satisfactoria para las partes que participan del negocio mercantil, manteniendo la autonomía de la transacción.

5_. Posturas Doctrinarias sobre la Desmaterialización de los Títulos Valores.

Con relación al proceso de desmaterialización de los títulos valores se encuentran miradas disímiles sobre el mismo fenómeno. Existen posturas clásicas, que desde la doctrina no consideran viable la desmaterialización en cuestión, pues para un sector de la doctrina, la desmaterialización desvirtúa los principios de incorporación y autonomía del derecho, que a juicio de esa postura resultan requisitos esenciales en el título valor. Mientras, que un sector más heterodoxo, advierte que la desmaterialización no altera la razón de existencia y validez del documento cartular.

Para el jurista y doctrinario italiano **Raffaele Lener**, quien es ampliamente citado por los estudiosos del Derecho Mercantil, del Derecho Financiero, Bancario y Marcario de Latinoamérica, enseña a través los autores Álvarez y Pineda (2010) que es totalmente “inadecuado hablar de una única desmaterialización porque es desvirtuar el proceso, minimizando a una expresión como la desmaterialización un elemento de validez tan denso como el derecho incorporado”. Pág. 76. Bajo esta premisa, el autor italiano referido estableció una categorización de cinco (5) niveles del proceso de desmaterialización que para la mejor comprensión del tema conviene señalar. A saber:



1. Desmaterialización total obligatoria

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

2. Desmaterialización total facultativa

En esta singularidad se produce una fractura completa e irreversible del nexo título- derecho, solo que se deja a la voluntad del poseedor del título, la escogencia de mantener el mismo soporte físico u opta por su depósito en un sistema de gestión centralizada (caja de valores o depósito colectivo de valores).

3. Desmaterialización de la circulación

Se aplica cuando un título existe físicamente; sin embargo, el tenedor lo deposita facultativamente en un sistema de gestión centralizada y desde ese momento, inicia el proceso de la circulación de los derechos, pero no a través de la entrega material del documento, sino mediante la forma de operaciones contables de carácter informático a las cuales se les adjudica los mismos términos y principios cartulares del título valor.

Esta categoría es reversible, pues el depositante tiene la posibilidad de retirar su título de la central en cualquier momento. Sin embargo, no puede pretender obtener el mismo título que depositó, ya que se produjo una desmaterialización en serie; pero puede retirar un título equivalente, es decir, un documento que comporta idénticas características con el depositado.

4. Inscripción fiduciaria de títulos ante un ente central

Este grado consiste en la transferencia fiduciaria de los títulos a favor de un ente central; la *traditio* se suprime y la circulación de los títulos valores se reduce a una inscripción en cuenta. La transferencia de valores de un fiduciante a otro, se presenta sin movimiento material y la circulación de los títulos se reduce a un fenómeno meramente contractual. No existe una incidencia directa sobre el documento.

5. La acción en sentido único

Esta se trata de la sustitución de los títulos accionarios por un documento o certificado global que representa la totalidad de la participación social del titular; pero no configura un título valor, por carecer de vocación circulatoria.

Esta renovación, constituye el nivel más leve de desmaterialización, de acuerdo con Lener. El autor considera que este es un estadio anómalo de desmaterialización, producto de la experiencia suiza del *Einwegnamenaktlen o actions nominatives á sens unique*, según el cual, la sociedad que negocia acciones en bolsa viene casi a cumplir el papel de gestora centralizada, al tener la posibilidad de emitir certificados en sentido único; estos, incorporan participaciones enteras de inversionistas individuales y no están destinados a circular.

Así, Certad Maroto (2001) considera que “...recurriendo a las categorías reconocidas por nuestro derecho cartular, este certificado no solo no es título valor, sino ni siquiera título impropio (pues no circula), ni documento de legitimación (pues no legitima)....”. Pág. 37.

En esta etapa, se presenta división entre el valor y el documento, ya que no existe un soporte material mediante el cual se transfiera un derecho corporal; hasta los grados más tenues, como lo son la inscripción fiduciaria de los títulos ante una central. No se afecta el documento como tal, sino que únicamente, se da una desaparición de la *traditio* o entrega, o como en el caso de los certificados globales o macro títulos depositados ante una central de valores, donde se presenta igualmente una desincorporación de la circulación.

Frente al planteamiento de Lener, antes expuesto, surgen puntos coincidentes entre unos y otros doctrinarios que traduce, que existe un acercamiento o punto de consenso que se puede expresar con lo que se conoce como la “*Doctrina Valor*”, pues lo que se aspira es que, finalmente el título valor mantenga la garantía y seguridad, cambiando el concepto del título valor por el de derecho valor, argumentando que la designación debe cambiar, por cuanto en la anotación en cuenta, el derecho no se encuentra incorporado a un soporte físico. Postura, que defiende Eizaguirre (1995) quien advierte:

Que al tener un título valor representado en una anotación en cuenta se encuentra frente a un concepto distinto, alternativo o sustituto del título valor al que no cabe el mismo régimen jurídico, debiendo tener una regulación propia y específica que, no obstante, lo cual siga manteniendo las exigencias de seguridad del tráfico jurídico y la tutela a los sucesivos adquirentes. Pág. 27.



De la misma postura doctrinaria es Angulo Rodríguez (2001) quien expresa:

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 régimen jurídico especial y no simple modificación de los títulos valores si no uno nuevo que 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. Pág. 118.

Frente a esta actitud que no reconoce la posibilidad de que el título valor sea considerado como tal, cuando sea presentado como una anotación en cuenta, encontramos al doctrinario Bercovitz (1988) que “advierde que en el caso de la desmaterialización del título valor, lo que se produce es la sustitución del soporte cartular por uno más moderno y ágil como es el asiento contable sistematizado con el propósito de agilizar la negociación”. Pág. 57.

Por tanto, la aserción de lo anterior gravitará en una mayor importancia al mantener abierta la posibilidad de verdaderos títulos valores electrónicos que permanezcan anclados a los principios esenciales conocidos y generalmente aceptados en la normativa jurídica venezolana, que cumplan con los supuestos legales consagrados en el Código de Comercio y que circulen bajo criterios de unicidad y originalidad, tal y como sucede con los títulos valores cartulares.

En la innovación del derecho mercantil, se advierten avances tecnológicos e informáticos relevantes que serán aplicados a las transacciones que se realicen mediante la utilización de los títulos valores reconocidos en el ordenamiento jurídico venezolano, los cuales mantienen una invariable relación entre un derecho (de naturaleza incorporal o inmaterial) y el soporte documental (de carácter material o corporal). Es a partir de la idea de las transacciones mediante títulos valores, que comienzan a manejarse un número importante de servicios que facilitaron el auge de las mismas, lo que generó una gran expansión en el mercado monetario, viéndose complicada por su forma documental, pues llevaba consigo el riesgo del deterioro, y, su consecuente pérdida, aunado a ello, el costo de almacenamiento y traslado de la forma física de los documentos negociables.

Sobre el particular autores como Certad Maroto (2001) señala que:



La proliferación de sociedades anónimas con elevadas cifras de capital, ha ocasionado una masiva aparición de acciones y obligaciones, cuya presencia ha determinado, en los grandes mercados bursátiles, un congestionamiento sin precedentes. Estos centenares o miles de millones de títulos en masa exigen, evidentemente, una compleja manipulación para su administración y una enorme movilización para su transmisión. Pág. 37.

Del mismo modo, la Ley de Cajas de Valores publicada en **Gaceta Oficial N°3.020**, en fecha del 13 de agosto de 1996, advierte en su artículo 17, del contrato de depósito de valores numeral 4, que: “En los casos de títulos valores desmaterializados, mediante la transferencia de los mismos efectuada en las respectivas cuentas, o mediante otros procedimientos determinados por la Comisión Nacional de Valores en las normas que dicte al efecto”.

5_. Marco Legal para el Proceso de Desmaterialización en Venezuela

Ante la innovación tecnológica e informática se precisa conocer el marco regulatorio sobre la desmaterialización de títulos valores en Venezuela.

La primera norma jurídica relevante en materia de desmaterialización que emerge con fuerza para avanzar en la transición, es la **Ley de Cajas de Valores** de 1996, que señala a través de su artículo 5, que la Comisión Nacional de Valores (hoy Superintendencia de Valores), tiene dentro de sus facultades, la potestad de autorizar la emisión de títulos valores mediante el sistema de anotación en cuenta llevado por la caja de valores. De igual forma, en el artículo 29 de la precitada normativa, se establece la obligación para la caja de valores de llevar los asientos contables de toda la actividad mercantil, pudiendo formularlos por mecanismos mecánicos o electrónicos.

Más, en vista de la *Disposición Transitoria Séptima del Decreto con Rango, Fuerza y Efecto de Ley de Mercado de Valores de 2015*, que al pasar tanto de vigencia de esa ley tras dos leyes sectoriales nuevas, especifica muy claro que, en todo lo no previsto expresamente en la Ley de mercado de valores, se observarán las disposiciones del Código de Comercio, la Ley de Cajas de Valores y la Ley de Entidades de Inversión Colectiva, en cuanto sean aplicables.



Agregando que, debe hacerse de forma mensual y con el cumplimiento de ciertas formalidades para la verificación por parte de la Superintendencia de Valores. Mecanismo, que para Morles (2006) puede ser descrito como “un sistema de depósito, transferencia, compensación y liquidación de valores mobiliarios, representados en títulos o anotados en cuenta. Se basa en un contrato de depósito de títulos o de anotaciones suscrito entre cada depositante y la caja.” Pág. 538.

Otro documento de relevancia, en cuanto al soporte jurídico para el proceso de desmaterialización de los títulos valores corresponde a la Ley de Mercado de Valores (2015)⁵, la cual derogó a la Ley del Mercado de Valores de 2010, y esta a su vez a la Ley de Mercado de Capitales de 1998, que regulaban la desmaterialización de los títulos valores en masa, pues, normaba, aspectos atañidos con transacciones de gran volumen cambiario. En cuanto a su objeto y ámbito de aplicación, regulan el mercado de valores, y señala que se extiende al dominio de las transacciones de personas naturales y jurídicas que participan en los procesos de custodia, inversión e intermediación de títulos valores estableciendo principios de organización y funcionamiento con excepción de aquellos regulados por la Ley del Banco Central de Venezuela y demás normas del sector bancario nacional.

En este sentido, el *Decreto Ley sobre Mensaje de Datos y Firmas Electrónicas*⁶ (2001) regula aspectos que vinculan las nuevas tecnologías y diversos cambios informáticos. Detalla también, la posibilidad real de realizar contratos a partir de firmas electrónicas siempre que se manifieste el consentimiento, en este campo hay mucho por legislar. No obstante, trajo mucha luz sobre las nuevas tecnologías aplicadas para evolución de la desmaterialización de los títulos valores.

6_. Coincidencia Funcional de los Títulos Valores vs. La desmaterialización.

Ante el planteamiento expuesto y la incipiente regulación por parte del basamento jurídico venezolano para la transición plena de los títulos valores hacia la desmaterialización de los mismos, debe determinarse, si las anotaciones en cuenta que constituyen una forma escritural, frente a la forma cartular de los títulos valores analizados a lo largo del presente documento, inciden en la pérdida del derecho incorporado o mantiene intacto el principio que los rige.

⁵ **Gaceta Oficial N° 6.211 Extraordinaria**, en fecha 30 de diciembre de 2015. Ley de Mercado de Valores.

⁶ **Gaceta Oficial N° 37.148**, en fecha 10 de febrero de 2001. Decreto-Ley N°. 1204.

Siendo, el exhaustivo análisis, en cada caso, lo que permitirá determinar los aspectos fundamentales de los talantes incidentales y la transición entre el principio de incorporación vs. el principio de la registración y su incidencia en la efectividad y validez de los títulos valores.



La anotación en cuenta, descrita como la herramienta mediante la cual se produce la desmaterialización del título valor, garantiza el nacimiento y exigibilidad del mismo, con omisión del documento físico, pero cumpliendo con la exigibilidad del soporte en un sistema apoyado en la tecnología, que respalda con fidelidad absoluta todas las transacciones; minimizando, las posibilidades de alteración de parte o de totalidad del documento cartular.

En Venezuela, las entidades que componen el sistema financiero han sido pioneras en el uso de las anotaciones en cuenta para transitar la desmaterialización de títulos valores, afianzando sus transacciones en los instrumentos jurídicos aludidos en el presente artículo; lo que orienta sobre la inminente transición de los títulos valores físicos a desmaterializados. La Ley sobre las firmas electrónicas al plantear el uso de las nuevas tecnologías de una manera tan vasta, promueve la desmaterialización de los títulos valores dentro de la normativa jurídica venezolana, pese a que el Código de Comercio venezolano vigente no prevé la desmaterialización de los títulos valores, ni de forma individual, ni la desmaterialización en masa.

En cuanto a la presentación de los títulos valores como medios probatorios. En el caso de los títulos valores desmaterializados, este tipo de documento digital es amparado como "*otros medios de prueba*" de acuerdo a lo establecido en el Código de Procedimiento Civil venezolano, específicamente en el artículo 395, del instrumento jurídico *in comento*. Es, por tanto, el proceso de desmaterialización de los títulos valores, una forma reconocida de transito de documentos en el campo del derecho mercantil.

CONCLUSIONES



En el examen realizado a la emergente evolución de los títulos valores en Venezuela, los cuales han ido transitando una conversión de documentos físicos a documentos electrónicos, a través de procesos de digitalización en algunos casos y en otros casos de desmaterialización mediante el asiento en cuenta, se evidencia el abandono de su aspecto cartular, mediante un documento intangible, pero jurídicamente válido, por lo cual, es posible aseverar que en Venezuela existe el sustento jurídico necesario que aprueba que los títulos valores desmaterializados mantengan la naturaleza jurídica que justifica su existencia.

Es la transición del documento físico al documento electrónico, impulsada por las nuevas tecnologías que se juzga indetenible, ante la globalización, que invita a que las instituciones jurídicas deban garantizar la existencia de los documentos electrónicos en el caso de los títulos valores bien sean individuales o en masa, pues la desmaterialización de los documentos físicos, no puede ser pensada como una desventaja que afecta el derecho del título valor, antes bien, debe ser percibida con el cumplimiento de un negocio jurídicamente válido donde se cumplen los aspectos de seguridad, celeridad y crédito, ya que en ningún caso se debilita la existencia del derecho por el hecho de encontrarse digitalizado.

Las instituciones públicas y privadas involucradas en el proceso de desmaterialización de los títulos valores en Venezuela, deben colaborar agilizando el andamiaje jurídico y mercantil, con la disposición de consolidar una transición inevitable en cuanto a la incorporación de las nuevas tecnologías en el campo del derecho mercantil y con especial referencia a los títulos valores.

Desde el ámbito académico y el ejercicio profesional del Derecho, se deben promover los beneficios que aporta la desmaterialización de los títulos valores, afianzando la idea de que en ningún caso, esta transición intenta menoscabar los principios jurídicos que sustentan a los títulos valores, sino reconocer que este cambio que se viene advirtiendo, únicamente transforma la forma con respecto a su manejo, pues al estar el documento cartular digitalizado, o, en su defecto asentado un sistema de anotación en cuenta, facilita el ahorro de material como el papel, que de acuerdo a las transacciones que se realizan, se produce un ahorro importante de energía y recursos que afectan al ambiente, estimaciones que si son calculadas por el volumen de las transacciones, en la mayoría de los casos,

constituyen un ahorro importante de papelería, transporte, que no lesiona el valor jurídico del título valor.

Cabe destacar, que el valor probatorio de los títulos valores en Venezuela, que es el temor manifiesto de algunas personas naturales o jurídicas ante el proceso de desmaterialización de los títulos valores, tampoco se ve afectado pues el Código de Procedimiento Civil (CPC) venezolano vigente, instituye el principio de libertad de prueba, así como a las pruebas libres no tasadas ni tipificadas por la Ley, con lo que se refuerza rotundamente la idea inmanente de que el proceso de desmaterialización no representa el fin del título valor, sino la evolución y ajuste de la figura a los nuevos tiempos, incluso a nivel de valoración judicial por un juez al momento de sentenciar.

Otro aspecto de gran notabilidad es que la *Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas* (2001) que establece la igualdad jurídica entre un documento virtual y un documento físico, aclarando que el referido contenido de un documento cartular permanece inalterable al momento de ser desmaterializado y convertido en un documento electrónico. Es decir, se le debe conceder la misma fiabilidad frente a la Ley, por cuanto los acelerados avances tecnológicos respetan los principios jurídicos de los títulos valores.

Venezuela, a pesar de no contar con un Código de Comercio adaptado a los nuevos tiempos, en cambio, si ha desarrollado un marco legal que no prohíbe la desmaterialización, sino que la promueve, mediante la promulgación de leyes y reglamentos que garantizan los avances tecnológicos en diversos campos del Derecho con especial atención en el Derecho mercantil.

Por tanto, las universidades deben propiciar el estudio de la incidencia de los avances tecnológicos en el campo del Derecho, particularmente con relación a los procesos de transformación de las nuevas tecnologías en la dinámica jurídica sin temor a desdibujar la eficacia jurídica al ser intervenida por nuevas formas dadas a los documentos que entrañan derechos.

Todas las partes involucradas en el manejo de títulos valores y participes del proceso de desmaterialización en Venezuela, se hallan conjugando el estamento jurídico vigente, en aras de alcanzar una evolución en el Derecho Mercantil venezolano, que consolide el inevitable soporte que las nuevas tecnologías, sus sistemas y las formas de protección de datos pueden aportar a las ciencias jurídicas, con especial referencia en los títulos valores.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Álvarez A.-Pineda J.P.** (2010) *“Los Títulos Valores Electrónicos, Análisis de los principios jurídicos de incorporación, literalidad, legitimación, autonomía, Abstracción y el Fenómeno de la Desmaterialización”*. Tesis de grado para optar por el grado de Licenciado en Derecho. Universidad de Costa Rica. San José, Costa Rica.
- Barboza, E. S.** (1991) *“Títulos Valores. Principios Básicos”*. Universidad de los Andes. Mérida, Mérida, Venezuela.
- Broseta, M.** (1977) *“Manual de Derecho Mercantil”*. Tecno. Tercera Edición. Madrid, España.
- Castells, M.** (2005) *“La Era de la Información: Economía, Sociedad y Cultura. Volumen 1, La Sociedad Red”*. Editorial Siglo XXI. México D.F., México.
- Certad, G.** (2001) *“Temas de Derecho Cartular”*. Editorial Juritexto. San José, Costa Rica.
- Gallegos, R.** (2013) El Sistema de Anotación en Cuenta en la Ley de Mercado de Valores En *“Revista Jurídica, Facultad de Jurisprudencia, Ciencias Sociales y Políticas”*. Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. Ecuador.
- Mayorga, P.** (2019) Los Títulos-Valores Electrónicos en el Ordenamiento Jurídico Colombiano En *“Revista Academia & Derecho, Año 10. N° 19 julio – diciembre”*. Págs. 157-194.
- Morles A.** (2006) *“Régimen Legal del Mercado de Capitales”*. Universidad Católica Andrés Bello (UCAB). Caracas D.F., Venezuela.
- Morles, A.** (2012) *“Curso de Derecho Mercantil. Las Sociedades Mercantiles, t. II”*. Universidad Católica Andrés Bello (UCAB). Caracas D.F., Venezuela.
- Naciones Unidas** (1971) *“Registro de textos de Convenciones y Otros Instrumentos Relativos al Derecho Mercantil Internacional. Volumen I”*. Nueva York, U.S.A.
- Peña, L.** (1992) *“Curso de Títulos Valores”*. Editorial Temis S.A. Bogotá, Colombia.
- Rico, M.** (2005) La electrificación del Derecho Mercantil En *“Revista Ética y Jurisprudencia N° 41”*. Págs. 71-107.
- Toledo, V.** (2006) *“La Desmaterialización de los Títulos de Crédito. Panorama Internacional del Derecho Mercantil, Culturas y Sistemas Jurídicos Comparados, Tomo II”*. Universidad Nacional Autónoma de México. México DF, México.
- Vivante, C.** (1936) *“Tratado de Derecho Mercantil. Volumen III”*. Editorial Reus. Madrid, España.

Gaceta N° 475 Extraordinaria del 21 de diciembre de 1955. Código de Comercio de Venezuela.

Gaceta Oficial N° 6.211 Extraordinaria, en fecha 30 de diciembre de 2015. Ley de Mercado de Valores. Decreto con rango valor y fuerza de Ley del Mercado de Valores.

Gaceta Oficial N° 37.076 del 13 de diciembre de 2000. Decreto con rango, valor y fuerza de Ley Sobre Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas.

Gaceta N° 36.020 del 13 de agosto de 1996. Ley de Caja de Valores.

Gaceta Oficial N° 41.745. Providencia N° 095 de fecha 24 de octubre de 2019. Normas Relativas a la Oferta Pública, Colocación y Publicación de las Emisiones de Valores.

Gaceta Oficial N° 39.966 del 17/07/2012. Normas que regirán los servicios de registro, colocación, custodia, y liquidación de títulos valores desmaterializados por parte del Banco Central de Venezuela.