

UNIVERSIDAD PANAMERICANA
Facultad de Ciencias Jurídicas y Justicia
Programa de Actualización y Cierre Académico



Los títulos de crédito desmaterializados

-Tesis de Licenciatura-

León Alexander Ostrowiak Harari

Guatemala, abril 2014

Los títulos de crédito desmaterializados

-Tesis de Licenciatura-

León Alexander Ostrowiak Harari

Guatemala, abril 2014

AUTORIDADES DE LA UNIVERSIDAD PANAMERICANA

Rector M. Th. Mynor Augusto Herrera Lemus

Vicerrectora Académica Dra. Alba Aracely Rodríguez de González

Vicerrector Administrativo M. A. César Augusto Custodio Cobar

Secretario General Lic. Adolfo Noguera Bosque

AUTORIDADES DE LA FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y JUSTICIA

Decano M. Sc. Otto Ronaldo González Peña

Coordinador de exámenes privados M. Sc. Mario Jo Chang

Coordinador del Departamento de Tesis Dr. Erick Alfonso Álvarez Mancilla

Director del Programa de Tesis Dr. Carlos Interiano

Coordinador de Cátedra M. A. Joaquín Rodrigo Flores Guzmán

Asesor de Tesis Licda. Mariannella Giordano - Snell

Revisor de Tesis M. Sc. Ruth Elisabeth Ávalos Castañeda

TRIBUNAL EXAMINADOR

Primera Fase

Lic. Luis Eduardo López Ramos

Lic. Jaime Trinidad Gaitán Alvarez

Licda. Karla Gabriela Palacios

Lic. José Israel Jiatz Chalí

Segunda Fase

Lic. Eddy Miranda

Lic. Carlos Ramiro Coronado

Lic. Herbert Valverth

Lic. Mario Jo Chang

Tercera Fase

Lic. Eduardo Galván

Licda. Diana Noemí Castillo Alonzo

Lic. Roberto Samayoa

Licda. María Victoria Arreaga Maldonado

Lic. Sergio Armando Teni Aguayo

UNIVERSIDAD PANAMERICANA, FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y JUSTICIA. Guatemala, veintitrés de septiembre de dos mil trece.-----

En virtud de que el proyecto de tesis titulado **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**, presentado por **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**, previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), reúne los requisitos de esta casa de Estudios, es procedente **APROBAR** dicho punto de tesis y para el efecto se nombra como Tutor a la Licenciada **MARIANNELLA GIORDANO-SNELL**, para que realice la tutoría del punto de tesis aprobado.



M. Sc. Otto Ronaldo González Peña
Decano de la Facultad de Ciencias
Jurídicas y Justicia

DICTAMEN DEL TUTOR DE TESIS DE LICENCIATURA

Nombre del Estudiante: **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**

Título de la tesis: **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**

El Tutor de Tesis,

Considerando:

Primero: Que previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia, así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), el estudiante ha desarrollado su tesis de licenciatura.

Segundo: Que ha leído el informe de tesis, donde consta que el (la) estudiante en mención realizó la investigación de rigor, atendiendo a un método y técnicas propias de esta modalidad académica.

Tercero: Que ha realizado todas las correcciones de contenido que le fueron planteadas en su oportunidad.

Cuarto: Que dicho trabajo reúne las calidades necesarias de una Tesis de Licenciatura.

Por tanto,

En su calidad de Tutor de Tesis, emite **DICTAMEN FAVORABLE** para que continúe con los trámites de rigor.

Guatemala, 20 de noviembre de 2013

"Sabiduría ante todo, adquiere sabiduría"

Lieda. Mariannella Giordano-Spell
Tutor de Tesis



UNIVERSIDAD PANAMERICANA, FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y JUSTICIA. Guatemala, veintiuno de noviembre de dos mil trece.-----

En virtud de que el proyecto de tesis titulado **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**, presentado por **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**, previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), ha cumplido con los dictámenes correspondientes del tutor nombrado, se designa como revisor metodológico a la Licenciada **RUTH ELISABETH ÁVALOS CASTAÑEDA**, para que realice una revisión del trabajo presentado y emita su dictamen en forma pertinente.



M. Sc. Otto Ronaldo González Peña
Decano de la Facultad de Ciencias
Jurídicas y Justicia

DICTAMEN DEL REVISOR DE TESIS DE LICENCIATURA

Nombre del Estudiante: **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**

Título de la tesis: **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**

El Revisor de Tesis,

Considerando:

Primero: Que previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia, así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), el estudiante ha desarrollado su tesis de licenciatura.

Segundo: Que ha leído el informe de tesis, donde consta que el (la) estudiante en mención realizó su trabajo atendiendo a un método y técnicas propias de esta modalidad académica.

Tercero: Que ha realizado todas las correcciones de redacción y estilo que le fueron planteadas en su oportunidad.

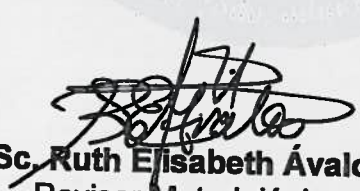
Cuarto: Que dicho trabajo reúne las calidades necesarias de una Tesis de Licenciatura.

Por tanto,

En su calidad de Revisor de Tesis, emite **DICTAMEN FAVORABLE** para que continúe con los trámites de rigor.

Guatemala, 23 de enero de 2014

"Sabiduría ante todo, adquiere sabiduría"


M. Sc. Ruth Elisabeth Ávalos Castañeda
Revisor Metodológico de Tesis



DICTAMEN DEL DIRECTOR DEL PROGRAMA DE TESIS

Nombre del Estudiante: **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**

Título de la tesis: **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**

El Director del programa de Tesis de Licenciatura,

Considerando:

Primero: Que previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia, así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), el estudiante ha desarrollado su tesis de licenciatura.

Segundo: Que el tutor responsable de dirigir su elaboración ha emitido dictamen favorable respecto al contenido del mismo.

Tercero: Que el revisor ha emitido dictamen favorable respecto a la redacción y estilo.


Cuarto: Que se tienen a la vista los dictámenes favorables del tutor y revisor respectivamente.

Por tanto,

En su calidad de Director del programa de tesis, emite **DICTAMEN FAVORABLE** para que continúe con los trámites de rigor.

Guatemala, 25 de febrero de 2014

"Sabiduría ante todo, adquiere sabiduría"


Dr. Carlos Interiano
Director del programa de tesis
Facultad de Ciencias Jurídicas y Justicia



ORDEN DE IMPRESIÓN DE TESIS DE LICENCIATURA

Nombre del Estudiante: **LEÓN ALEXANDER OSTROWIAK HARARI**

Título de la tesis: **LOS TÍTULOS DE CRÉDITO DESMATERIALIZADOS**

El Director del programa de tesis, y el Decano de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Justicia,

Considerando:

Primero: Que previo a otorgársele el grado académico de Licenciado(a) en Ciencias Jurídicas, Sociales y de la Justicia, así como los títulos de Abogado(a) y Notario(a), el estudiante ha desarrollado su tesis de licenciatura.


Segundo: Que ha tenido a la vista los dictámenes del Tutor, Revisor, y del director del programa de tesis, donde consta que el (la) estudiante en mención ha llenado los requisitos académicos de su Tesis de Licenciatura, cuyo título obra en el informe de investigación.

Por tanto,


Se autoriza la impresión de dicho documento en el formato y características que están establecidas para este nivel académico.

Guatemala, 24 de marzo de 2014

"Sabiduría ante todo, adquiere sabiduría"


Dr. Carlos Interiano
Director del programa de tesis Facultad de
Ciencias Jurídicas y Justicia




Vo. Bo. M. Sc. Otto-Renaldo González Peña
Decano de la Facultad de Ciencias
Jurídicas y Justicia



NOTA: Para efectos legales, únicamente la sustentante es responsable del contenido del presente trabajo.

Índice

Resumen	i
Palabras Clave	ii
Introducción	iii
Títulos de crédito desmaterializados	1
Ventajas y efectos	30
Análisis legal y jurídico de la aplicación de los títulos de crédito	40
Conclusiones	49
Referencias	51

Resumen

Los títulos de crédito desmaterializados son una figura relativamente nueva en el mundo entero. Su utilización por países desarrollados logró un incremento de las utilidades de los mercados bursátiles, ya que la agilidad y las cantidades de los títulos que pueden ser negociados casi al instante, ahorran tiempo y dinero por la no utilización del papel que los materializa, y por el ahorro en el pago del depósito para su guarda y custodia. Este ágil sistema evita lo tedioso y tardado de los sistemas manuales que consistían en numerar y registrar título por título, lo cual era demasiado tardado y no se lograba negociar la cantidad de títulos valor que se puede negociar con la utilización de los sistemas electrónicos. Lo que antes tardaba días, semanas o incluso meses, con este nuevo sistema de títulos valor tarda únicamente minutos negociar grandes cantidades de las anotaciones en cuenta o títulos desmaterializados.

En Guatemala, los títulos desmaterializados son muy poco conocidos, debido a que únicamente el sector bursátil y algún sector financiero operan con este tipo de títulos valor, ya que no se han divulgado de una manera general para los diferentes sectores económicos las ventajas y

efectos positivos que este novedoso sistema de títulos de crédito podría aportar a los tenedores de los mismos, y el ahorro que significaría, lo cual aumentaría las utilidades en la negociación de dichos títulos valor. Es importante, para un avance en la economía nacional, la implementación de programas que orienten a los potenciales inversionistas sobre la facilidad del uso de esta herramienta financiera.

Palabras clave

Anotaciones en cuenta. Títulos de Crédito Desincorporados. Libro de registro.

Introducción

El motivo de esta investigación fue analizar los títulos de crédito desmaterializados, sus usos, formas de funcionamiento, ventajas y efectos.

Inicialmente el investigador expuso los antecedentes de dichos títulos, tanto históricos o internacionales, que llevaron a su creación y uso en todos los sistemas bursátiles contemporáneos. Los títulos de crédito desmaterializados se dieron por una paulatina evolución de los sistemas financieros, y el avance y adaptación de la tecnología a las prácticas bancarias y financieras.

Posteriormente se procedió a analizar las distintas acepciones de estos instrumentos financieros y sus características. El punto quizás más importante de esta investigación fue la clasificación legal y aspecto jurídico de los títulos de crédito desmaterializados, pues al igual que todos los aspectos de las relaciones y actividades de los hombres, el Derecho regula estas herramientas y los efectos de las mismas. También se enumeró las diferentes denominaciones que existen.

Se investigó sobre las ventajas y efectos de los títulos de crédito desmaterializados, la forma del protesto, el libro de registro, los procedimientos y métodos involucrados, y las medidas de seguridad de las cuales constan los mismos.

Una vez analizadas las formas de títulos de crédito, definición legal y aspecto jurídico, métodos de uso e implementación de los mecanismos a utilizar, y sus ventajas y efectos, se procedió a realizar un análisis legal y jurídico que integre todos los elementos anteriores.

También se constató el desconocimiento que existe en los sectores comerciales y jurídicos en lo que a los títulos de crédito desmaterializados se refiere, ya que se inclinan por los títulos de crédito corpóreos, o sea, los tradicionales, y por lo tanto ignoran o no entienden las ventajas y seguridad que con esta modalidad adquirirían.

Con los títulos de crédito desmaterializados, también llamados anotaciones en cuenta o títulos de crédito desincorporados se obtuvo la perpetuidad del título mientras dure su vigencia, y así evitar que se deteriore, se extravíe o sea sustraído, ya que por ser incorpóreos no existen estos riesgos para el tenedor de los mismos.

Títulos de crédito desmaterializados

La necesidad de una forma de intercambiar artículos surgió inicialmente en las sociedades primitivas, cuando la división del trabajo dio lugar a los primeros mercados, los cuales constaban principalmente de productos agrícolas. La revolución industrial profundizó la división del trabajo, creando subdivisiones de actividades no agrícolas, a las que se dedicaban familias enteras. Eventualmente se dio la necesidad de mercados de capital, los cuales por algún tiempo proporcionaban las entidades financieras locales, pero luego fue necesario buscar capitales más allá de las fuentes locales. De esta manera nacieron las acciones comunes, por medio de las cuales se dividía el riesgo entre varios inversores, sin participar directamente en las empresas.

Como bien es sabido, los títulos de valores surgieron en su momento por la necesidad del mundo del comercio de buscar sistemas orientados a facilitar la circulación de la riqueza. El desarrollo de tales instrumentos fue importantísimo, especialmente desde el momento en que la ciencia jurídica acogió esta realidad y fijó parámetros para la expedición y circulación de tales documentos. En las diferentes legislaciones de países latinoamericanos se han planteado diversos aspectos, conceptos y definiciones acerca de este singular título de crédito, basándose para el

efecto en la información a la que se ha tenido acceso. Johnson establece:

El primer intercambio de acciones se dio en 1602 en Amberes, y se convirtió en una bolsa en Amsterdam en 1611. Continúan explicando que en Inglaterra se fundó en 1773 la Bolsa de Valores de Londres, y la de París en 1726. Ambas surgieron de los mercados informales de corretaje de acciones. El “Buttonwood Tree Agreement” en Nueva York fue un convenio firmado en 1792 entre 24 comerciantes, el cual sentaba las bases para el intercambio de acciones. En 1817 se creó un comité llamado el “New York Stock and Exchange Board” con el propósito de controlar el comercio de acciones, el cual se realizaba principalmente en la acera de Wall Street. El comité cambió su nombre a “New York Stock Exchange en 1863, y en 1918, después de la Primera Guerra Mundial, dejó atrás a la Bolsa de Londres y se estableció como la casa de bolsa más importante del mundo. (1998:27)

Con el auge económico del siglo XIX, el incremento de la actividad bancaria obligó a los bancos a aumentar la prestación de servicios en lo que se refiere a recibir fondos depositados y la concesión de créditos hacia otros campos de acción, para la obtención de utilidades económicas, como lo fue en el mercado de capitales. Las primeras actividades bursátiles en masa se remontan a Italia, donde se introdujeron valores públicos. Esto fue tan exitoso que hubo un crecimiento económico que originó un aumento del capital entre los inversionistas, lo que hizo que se disparara el mercado mobiliario.

Se creó la actividad de administración y custodia de valores, la cual se inició y dio origen al contrato de depósito para la administración de títulos valores. Esto se realiza para la conservación material del título

valor por medio de la custodia del mismo. El servicio bancario en esta área se inició por la comodidad y la demanda de los tenedores o titulares de los títulos valor. Con el transcurso del tiempo se unieron la administración y la conservación material del título valor. Al principio el banco cobraba una pequeña comisión derivada de la administración de los títulos valor, pero fue la creación de contratos bancarios lo que originó que se regulara en los ordenamientos jurídicos de los países europeos, ya que los titulares, por motivos de seguridad, preferían darlos en custodia y administración a los bancos, los cuales, como se mencionó anteriormente cobraban por dicho servicio.

Ejemplo de ello es España, que se esmeró en conseguir la regulación en ley por medio del decreto promulgado el 24 de mayo de 1933. Anteriormente en el Código de Comercio, creado en 1829, ya la legislación española se había adelantado con la regulación legal del contrato, el cual llegó a formar parte de los estatutos bancarios españoles o como Italia, donde el legislador incluyó en el Código Civil el título de administración y depósito. Al respecto, explica Martínez:

Dado que el servicio de custodia y administración de valores era un servicio estrictamente bancario, la regulación de este tipo de contrato quedaba reducida al ámbito jurídico-privado, hasta la regulación por Decreto de 24 de mayo de 1933, de la denominada *cuenta corriente de valores mobiliarios o contrato de imposición de valores en cuenta corriente*, contenida en el art. 9 de los Estatutos del Banco de España y desarrollada en el art. 60 de su Reglamento. (2004:31)

La legislación alemana, en cambio, creó una doble regularización en el ordenamiento jurídico, la cual por una parte consiste en la custodia y administración de títulos valores por cuenta ajena, la cual se asemeja a un contrato y por otro lado la custodia simple de los títulos valores.

Ya en tiempos modernos, con el nacimiento del mercado bursátil, comienza la inquietud de los sistemas financieros para la negociación de ciertos títulos valor con la cual se podría obtener grandes beneficios económicos. Es por eso que el mercado de valores instó por la desmaterialización de los títulos que se representaban de manera física.

Al respecto, Rodríguez establece:

Con la promulgación de la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, se consolidaba el complejo proceso de desmaterialización del medio de representación iniciado con el Decreto 1128/1974 y precedido por la administración de título múltiple, para instaurar en nuestro ordenamiento el sistema de anotaciones en cuenta.

La anotación en cuenta permite liberar al valor del imperio del documento, desde su constitución hasta su extinción, a través de inscripciones contables que se anotan en las cuentas de valores abiertas a nombre de los titulares (arts. 5 y ss. LMV y RD 116/1992, de 14 de febrero), a la par que en el sistema de anotaciones en cuenta se abandona el concepto de propiedad sobre títulos o documentos por el de titularidades fungibles sobre derechos. (2004:31)

Se buscó un mecanismo que fuera adecuado, ágil y eficiente en la negociación de los títulos valor, y la solución ad hoc fue la desmaterialización de los mismos, con la cual desaparece la figura material del título dando más seguridad y evitando el deterioro y la pérdida o sustracción del documento. Otro factor importante fue el

ahorro en lo que se refiere al pago de la custodia de los títulos valor, ya que con este novedoso sistema se anuló la necesidad de darlo en custodia para la protección del mismo. Rodríguez continúa:

Desaparece la función de conservación material o custodia física del documento si bien los valores anotados en cuenta seguían requiriendo de una actividad de administración para su conservación económica, por lo que el contrato de administración de valores viene a cumplir la misma función que el tradicional contrato de depósito de títulos-valores, pero sobre una construcción que ya no vincula la administración del sistema de representación a la administración del valor económico del derecho representado. La custodia material del medio de representación a través de la constitución del depósito es sustituida por la llevanza del registro contable de las anotaciones. Esta sustitución se ve envuelta en un proceso que inicia su evolución hacia una custodia ficticia o mantenimiento de la posición del crédito del titular del valor frente a la entidad emisora. La función de “custodia” del medio de representación desaparece en el contrato de administración de valores anotados en cuenta como función esencial, para ser subsumida por el sistema contable bajo el contrato de llevanza del registro. (2004:32)

Es muy importante la inserción del mercado bursátil en el sistema financiero de los países de economías emergentes, conforme fueron sofisticando sus sistemas bancarios. Tal es el caso de México, que la bursatilización fue la plataforma para los mercados internacionales. Los procesos bursátiles fueron clave para la transformación y apertura, tanto comercial como financiera de los capitales públicos y privados. Según Vega:

Los países asiáticos, como Corea del Sur, Taiwán y Singapur son ejemplos excelentes de internacionalización estructurada, al igual que España. Este conjunto de países logró hacer eficientes sus mercados financieros aumentando la penetración financiera en forma tan brillante que el gigantesco proceso de industrialización y modernización económica tuvo un puntal decisivo. (1995:243)

Se puede mencionar a España como parte del mismo grupo, que alcanzó sus metas financieras y logró incursionar de una manera eficiente en la industrialización y modernización de sus mercados. Se puede decir que casi a finales del siglo XX los países de economías emergentes lograron hacer la mayor parte de sus operaciones bursátiles, lo que constituyó una economía capaz de albergar las transacciones más importantes que suceden actualmente y donde los múltiples mercados se fusionan, formando un solo, el cual es el mercado bursátil internacional.

Vega y sus coautores realizaron un análisis de esta situación y lo expresan de la siguiente manera:

La bursatilización en los países de economía emergente ha jugado un papel capital en los procesos de internalización económica emprendidos por dichos países.” Continúa explicando que para México esta tecnología financiera impulsó la reinserción de su economía en los mercados internacionales. (1995:243).

El secreto de la eficiencia de la bursatilización en el mercado latinoamericano fue debido a su adhesión al mercado global, y sujetarse a las normativas internacionales, con lo cual se podía competir con otras naciones de economías estables dando como resultado grandes retribuciones, fortaleciendo las economías y dándoles más confianza para motivar la inversión de capitales, tanto públicos como privados.

El mercado bursátil organizado en Guatemala inició operaciones en el año 1987 por medio de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. Antes de la implementación de esta ley, el Código de Comercio era la ley que regulaba por completo la actividad de las tres bolsas de valores que existen en Guatemala. Dichas bolsas tienen sus reglamentos propios, por lo que es una actividad bursátil auto regulada. Por medio de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías se crea el Registro de Valores y Mercancías, entidad que asumirá la vigilancia y control de las actividades extrabursátiles, supervisar e inscribir las entidades bursátiles y proporcionar a la población en general toda la información relacionada con los mercados bursátiles.

Según información obtenida en la Bolsa de Valores Nacional de Guatemala, debido al poco interés del sector empresarial, el sector bursátil guatemalteco no comercializó acciones durante cinco años, pero en el año 2011 varias empresas locales lanzaron acciones al mercado bursátil por un valor de 39.5 millones de quetzales. En el año 1996 nace la nueva Ley de Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96, del Congreso de la República, la cual regula las operaciones bursátiles del país. La Bolsa de Valores ofrece información sobre la oferta y la demanda para que los compradores y vendedores puedan tener la certeza en las negociaciones que realizan en esta entidad negociando a través de

las casas corredoras de bolsa, y en ella se negocian acciones, certificados de inversión, bonos y títulos-valores, dando a los titulares de dichos títulos el marco legal, tecnológico y administrativo entre la oferta y la demanda, según los mercados y capitales.

El mercado bursátil es el conjunto de las empresas comerciales y personas particulares que operan productos de carácter financiero, la cuales se llevan a cabo por medio de la bolsa de valores. Las Casas Corredoras de Bolsa son vigiladas y supervisadas por la Bolsa de Valores y por la Superintendencia de Bancos. Asesoran en lo referente a operaciones bursátiles a los titulares de los títulos-valores. Su función es la intermediación de la negociación de dichos títulos, realizando todas las operaciones requeridas por la Bolsa de Valores.

Las principales características de la Bolsa de Valores son: la seguridad, ya que debe contar con un ordenamiento jurídico que regule a las partes interesadas, obligándolas a cumplir las normas para garantizar la adecuada y eficaz operación en el Mercado de Valores; liquidez, ya que los títulos-valores que van a ser negociados en la bolsa van a ser colocados en el mercado bursátil y van a ser transformados a efectivo cuando la situación así lo requiera; equidad, la cual va a simplificar la negociación para que los interesados en participar en las operaciones

bursátiles puedan tener condiciones por igual; transparencia, pues debe de informar a los interesados participantes de una manera clara y concisa, para que sus negociaciones sean fundamentadas por la situación del mercado bursátil existen en el mercado.

La Bolsa de Valores tiene como función promover un mercado de capital bursátil atrayendo a un número cada vez mayor de interesados, por medio de la transacción de títulos-valores. También tiene como función primordial garantizar condiciones de legalidad, seguridad y eficiencia en las transacciones que se realicen tomando como referencia su reglamento. Otra función es llevar el registro de los títulos-valores en los libros de registro correspondientes para garantizar a los titulares de las anotaciones en cuenta la propiedad de los mismos.

En Guatemala existen tres Bolsas de Valores, las cuales son: Bolsa de Valores Global, la Bolsa de Valores nacional, S.A., y la Bolsa agrícola Nacional. A pesar del tiempo de existencia del mercado bursátil en Guatemala, la ignorancia sobre su funcionamiento y existencia es notable en la población, ya que la mayoría de los guatemaltecos desconoce el funcionamiento, y muchas veces la existencia de estas actividades bursátiles, reduciendo a un mínimo número de guatemaltecos los interesados en participar en el mismo. Es importante

que tanto las entidades gubernamentales como las empresariales hagan alguna campaña para dar a la población las ventajas y efectos positivos que tales entidades pueden dar a sus negociaciones y transacciones comerciales, como lo son la seguridad, la rapidez y la perpetuidad de los títulos de crédito, que al operarse en el sistema bursátil perderían su carácter material, conservándose y evitando su deterioro físico por medio de las anotaciones en cuenta en el libro de registro de los mismos, garantizando la propiedad y titularidad de los títulos-valores.

Para la demanda y la necesidad de comercializar mayores cantidades de títulos en el mercado bursátil, la desmaterialización de los mismos es un mecanismo más eficiente, seguro y ágil para lograrlo. Con la desmaterialización de los títulos de crédito se logra eficiencia, seguridad y costos más bajos al mercado de valores, logrando un mejor rendimiento y desarrollo del mismo. La creación de las anotaciones en cuenta constituye en el país un moderno sistema, pero como se indica anteriormente, este concepto no es conocido por las personas que no tienen conocimientos financieros ni bursátiles.

Con la desmaterialización de títulos de crédito se logra evitar una crisis de movilización de documentos de un lugar a otro en sectores financieros, como la banca y las entidades bursátiles, ya que se

simplifica dicho movimiento por medio del registro de anotaciones en cuenta y los movimientos electrónicos. Es importante indicar que las anotaciones en cuenta no son entendibles a todos los títulos-valores, ya que su marco de aplicación únicamente se da en los valores emitidos en serie, como lo son las acciones, títulos de inversión, y los títulos de deuda pública.

El carácter negociable de los títulos antes mencionados los hace adecuados para no contar con más respaldo que la anotación en cuenta, ya que la desmaterialización de los títulos-valores puede definirse como la pérdida del soporte físico por parte del título-valor, optando por su registro en los medios contables o informáticos en los cuales no existe el respaldo del papel para cambiarlo por otro que brinde más seguridad y certeza, eliminando los procesos manuales que pueden incurrir en errores. Con la desmaterialización se ahorra en una gama de costos como lo son el papel y tinta utilizados en los mismos. La anotación en cuenta otorga a los mercados bursátiles agilidad y dinamismo que con los títulos en masa físicos y materiales se pierde, dándole más rapidez a las negociaciones de los mismos.

Existen tres objetivos importantes en la desmaterialización de títulos valores, los cuales son: reducir el riesgo del transporte físico de los mismos, brindar seguridad al titular al adquirir los títulos-valores en la bolsa y hacer las negociaciones bursátiles más rápidas en el mercado. Es importante tomar en cuenta lo anteriormente mencionado, ya que el tenedor de los títulos-valores no tiene problemas de extravío, robo, deterioro sino al contrario, al estar registrados los títulos-valores en el libro de registros, estos riesgos se eliminan. Otra de las ventajas de la desmaterialización de los títulos-valor es que se evita la falsificación, se ahorran los costos del pago de la custodia de los títulos-valor físicos, como lo son pólizas de seguros, bóvedas, cajillas de seguridad, entre otras.

Lamentablemente, todas las sociedades se basan en la costumbre. La sociedad guatemalteca no es la excepción. La negociación de los títulos-valor físicos tiene una forma tradicional que implica riesgo en muchos factores, como se indicó. La sociedad guatemalteca es muy tradicionalista y cree que lo que no está escrito en papel no existe para el derecho, creencia que en los tiempos modernos es cierta, pero discutible, ya que existen los mecanismos electrónicos y de registro contable para simplificar esa tradición antigua y engorrosa.

La desmaterialización de títulos valores es la unión de dos procedimientos como lo son la anotación en cuenta y la informática. Las anotaciones en cuenta ofrecen certeza jurídica al titular, al igual que se la ofrece el título corpóreo, pero las anotaciones en cuenta son un modo más seguro y efectivo para la negociación de los mismos. Al realizarse las operaciones por medio de las anotaciones en cuenta se integraría una base que garantizaría el movimiento de los títulos valores, tanto nacional como internacionalmente, dándole al interesado un mayor ámbito de negociación para obtener mayores beneficios. Es importante que el Estado por medio del Organismo Legislativo promulgue leyes específicas para la desmaterialización de los títulos de crédito de manera específica por medio de un ordenamiento jurídico que establezcan las instituciones necesarias y que modernicen las actuales para poder normar de manera eficiente la negociación y registro de los mismos. En países como El Salvador, está muy avanzado el tema de los títulos de crédito desmaterializados, ya que han creado una serie de leyes específicas y relacionadas hacia los mismos, por lo que es importante que Guatemala como país con una cultura, tamaño, economías y medios similares lo tome como ejemplo y desarrolle también leyes específicas, como se mencionó anteriormente.

Definición legal

Los títulos de crédito desmaterializados también llamados anotaciones en cuenta, conforman un sistema registral, el cual se basa en el ordenamiento contable de los activos a través del registro contable, y sirve para las relaciones jurídicas entre participantes del mercado de valores, cuya intervención depende directamente del desarrollo de las actividades de las entidades que lo administran. El registro contable es el medio utilizado para controlar los valores anotados en cuenta, con el depósito de los títulos-valores. El propósito de este tipo de títulos-valores es la eliminación del papel en la esencia del título-valor, pero utilizando una anotación en el libro de registro. En este sistema corresponde a las entidades autorizadas para la administración del título valor de forma exclusiva la función legal del registro y la rendición de cuentas, para el estricto y el eficiente control de la custodia y circulación de los mismos.

Esta actividad del sistema antes mencionado reproduce la primera consecuencia que sirve de base para las operaciones en cuanto a la administración de los títulos valores. La reglamentación del sistema de anotaciones en cuenta puede presentar diferencias referente a la negociación del valor anotado en cuenta.

La Ley del Mercado de Valores y Mercancías regula la oferta pública de los títulos-valores, su intermediación, las entidades que intervienen en el proceso, la operación del Registro Nacional de Valores y las autoridades encargadas de realizar el desarrollo del mercado bursátil. El mercado de capitales es el ámbito en el que se realizan las actividades del capital, como lo son las acciones y obligaciones. El mercado de valores es el ámbito donde se realizan las ofertas y demandas de los títulos valores por medio de sus titulares.

Es muy importante mencionar que para la negociación de los títulos valor en el mercado bursátil se utilizan ciertos términos que son de suma importancia para el entendimiento de los participantes en las transacciones que se realizan en ese ámbito. Dichos términos fueron recabados en la Bolsa de Valores Nacional de Guatemala y se encuentran descritos a continuación. Mercado spot es momento de la transacción, o sea la entrega y el pago del título-valor negociado. Precio spot es la cantidad en la cual se negocian los títulos-valor. Oferta pública es la negociación de títulos-valores por medio del inversionista a través de la bolsa de valores. Operación es la negociación de compraventa entre el comprador y el vendedor de los títulos-valor. Operación al cierre se refiere al ingreso de órdenes de compra y venta

por medio de los intermediarios durante un cierto tiempo para que se ejecuten por medio de los remates al precio del cierre.

La operación de pico es la negociación electrónica que abarca la compraventa de una cantidad de títulos-valor, inferior a una cantidad determinada. Precio es el valor de un activo expresado en dinero. Precio de apertura es el precio al cual se hace referencia para cada título de crédito al principio de una sesión bursátil. Precio de cierre se refiere al precio final del promedio ponderado, el cual se calcula en el transcurso de la sesión bursátil para cada título valor listado en la bolsa de valores. Precio de ejercicio es el acordado por las partes para ejercer la compraventa de un título-valor opcional. Puja es el precio mínimo en el que puede diferir el precio por unidad de cada título-valor. Es una parte del precio de mercado de dicho título-valor. Puja abajo es el monto pactado en una negociación que se lleva a cabo a través del sistema electrónico, el cual es menor al negociado anteriormente sobre el mismo título-valor. Puja arriba el monto pactado en una negociación que se lleva a cabo a través del sistema electrónico, el cual es mayor al negociado anteriormente sobre el mismo título-valor.

Rendimientos son las utilidades que produce una inversión bursátil. Los rendimientos no sólo se obtienen por el capital sino también por los intereses que ofrezca la inversión. Reporto es el procedimiento por medio del cual el agente intermediario entrega al inversionista los títulos-valor aplicando un descuento a su precio nominal y se compromete a comprarlos de nuevo a un plazo determinado, devolviendo el precio más una utilidad. Tasa de interés es el porcentaje de utilidades referente al capital derivado por un título valor de deuda.

Es importante recordar que no todos los títulos de crédito son negociables en la bolsa de valores. Solamente lo son aquellos emitidos por sociedades como lo son acciones o *debentures* y pagarés emitidos por entidades financieras con un respaldo de capital activo. Registro del Mercado de Valores y Mercancías es un órgano de carácter técnico, perteneciente al Ministerio de Economía, cuya misión es el registro de las actividades y contratos que celebren las bolsas de valores, casas de bolsa, y los agentes de bolsa.

Características

La anotación en cuenta libera al título valor de su esencia documental desde su constitución hasta su extinción a través de las inscripciones contables a favor de los titulares de los títulos-valores, y por lo tanto desaparece la función de la custodia o conservación física del documento. “La custodia material del medio de representación a través de la constitución del depósito es sustituida por la llevanza del registro contable de las anotaciones.” (Rodríguez, 2004:32)

La anotación en cuenta es un contrato mercantil, ya que en el entorno bursátil la actividad de los títulos-valores anotados en cuenta es desempeñada por una entidad mercantil autorizada para este fin. Es un contrato de gestión de valores ajenos, ya que el administrador actúa a favor de los intereses del propietario del título-valor. Es también un contrato de tracto sucesivo, ya que se pueden dar pagos parciales de dividendos, y no finaliza el contrato por el cumplimiento de un solo acto, ya que la esencia del mismo es que el gestor deberá velar porque dichos títulos-valores devenguen intereses y puedan dar un beneficio económico para el titular. Es un contrato consensual, ya que se perfecciona con el consentimiento entre el titular y la entidad administradora. Es esencialmente oneroso, ya que la entidad

administrativa de los títulos valores anotados en cuenta se compromete a administrar los valores depositados a su cargo a cambio de una comisión fijada en el contrato.

Los títulos desmaterializados son un contrato mercantil, su negociación en principio fue regulada por el Código de Comercio Guatemalteco, pero actualmente lo es por la Ley del Mercado de Valores y Mercancías y por lo mismo se considera eminentemente mercantil el proceso de negociación. “Más cuestionable resulta el criterio subjetivo de mercantilidad del contrato. En el ámbito bursátil la actividad de administración de valores anotados en cuenta ha de ser desempeñada por una entidad mercantil.” (Rodríguez, 2004:55)

Las características de los títulos-valores son: literalidad, autonomía, incorporación y circulación. Literalidad hace valer únicamente lo que se encuentra plasmado en el contenido que representa el título, no abarcando más allá del contenido del mismo. Los títulos-valores son independientes de cualquier otro que pudo originar su creación, por lo tanto se consideran autónomos, ya que generan derechos y obligaciones que subsisten por sí mismas. Si se transfiere el título se transfiere también el derecho. Si el derecho está plasmado en el título, al transferirlo se traslado el derecho incorporado en el mismo. Los títulos-

valor tienen naturaleza transferible, o sea pueden cambiar de tenedor o propietario con el simple hecho de hacer valer el traslado en el libro de registro de las anotaciones en cuenta.

Los títulos desmaterializados o electrovalores no pierden las características arriba enunciadas por el hecho de no tener una existencia física, ya que existe una constancia del registro contable que se entrega al titular del electrovalor, en el cual están los registros del contenido literal de sus derechos. La desmaterialización de los títulos de crédito es un procedimiento que de una manera moderna representa la esencia de los mismos, utilizando para su funcionamiento los procesos de informática y contabilidad, los cuales son básicos para su eficiente funcionamiento.

Clasificación legal

Los títulos de crédito desmaterializados o anotaciones en cuenta son eminentemente clasificados como parte del derecho mercantil, los cuales son regulados por el Código de Comercio, Decreto 2-70, y por la ley de Mercado de Valores y Mercancías, decreto 34-96. Estos títulos de valores, llamados también valores incorpóreos, tienen una función

lucrativa y onerosa, por lo que su circulación va a regirse según lo establecido en el mercado y en las leyes arriba mencionadas para lograr el propósito de negociación para lo cual fueron creados. El mercado bursátil determinará la forma de negociación y es el conducto que llevará a cabo la custodia y el registro de esta novedosa forma de negociación de los títulos- valores. “Se dice que los mercados son eficientes (en cuanto a la información) si sus precios reflejan toda la información relevante, o sea aquella información que afecta los precios de las acciones.” (Johnson, 1998:96)

El mito principal referente al mercado bursátil se debe a que la gente desconoce su función en el caso de los títulos de crédito desmaterializados. Su desconocimiento es casi total, y es por eso que se debe dar más énfasis a la existencia de tales electrovalores y a su clasificación legal para lograrlo y entenderlo.

El Código de Comercio en el artículo 385 establece: “Títulos de Crédito. Son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio o transferencia es imposible independientemente del título. Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles.”

Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles debido a su circulación en el mercado nacional, ya que su naturaleza es de ser transferibles de un tenedor a otro. El Código de Comercio en el artículo 386 establece los requisitos de los títulos de crédito:

Artículo 386, 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:

- 1°. El nombre del título de que se trate.
- 2°. La fecha y lugar de creación.
- 3°. Los derechos que el título incorpora.
- 4°. El lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos.
- 5°. 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 de los derechos que el título consigna, se tendrá como tal el del domicilio 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 al negocio o acto jurídico que dio origen a la emisión del documento.

Los requisitos de los títulos de crédito son de suma importancia para dar vida y sustento legal a los mismos, ya que sin ellos no se completaría la figura. Se puede decir que los requisitos de los títulos de crédito son la columna vertebral para la validez de los mismos.

Por su parte, la Ley del Mercado de Valores y Mercancías, en sus artículos enunciados del 52 a 66 establece:

Artículo 52, Valores representados por medio de anotaciones en cuenta. Los valores a que se refiere el inciso a) del artículo dos 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.

La ley indica que las entidades, tanto privadas, autónomas e incluso el Gobierno de la República, podrán ser representados por medio de anotaciones en cuenta en los valores creados o emitidos por ellos, los cuales tienen calidad de bienes muebles.

La Ley de Mercado de Valores y Mercancías también regula la autorización de los títulos valor.

Artículo 53, Autorización. La creación o emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, requerirá la adopción del acuerdo correspondiente según la naturaleza del emisor. El acuerdo deberá indicar con precisión los derechos, características y demás condiciones propias de los valores.

Cuando se crean valores por medio de anotaciones en cuenta, se debe indicar por medio del emisor los derechos, características y las condiciones propias de los valores, según la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.

Artículo 54, 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.

La Ley de Mercado de Valores y Mercancías también establece que los títulos valor representados por anotaciones en cuenta deben ser creados y registrados en los libros de contabilidad del emisor para darle fuerza legal.

Artículo 55, 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 adquirientes 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.

Los títulos valor se transmiten asentando la partida contable en los libros de registro del emisor, como lo establece la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. Dicha transmisión podrá ser oponible a partir del momento de la anotación.

Artículo 56, Legitimación. La persona inscrita en los libros de contabilidad del emisor se presumirá titular legítimo de los valores por medio de las anotaciones en cuenta correspondiente 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.

La Ley de Mercado de Valores y Mercancías también establece que se considerará titular de los títulos valor a la persona que se encuentre inscrita en los libros de contabilidad del emisor y podrá hacer valer los derechos que los títulos valor le confieran.

Artículo 57, Información. El emisor, como responsable del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones de cuenta, deberá tener en todo momento, para consulta de cualquier persona interesada, una copia autenticada del instrumento de emisión y cualquier otra información relacionada con la misma.

El emisor deberá tener en su poder una copia autenticada del instrumento de emisión para poder ser consultada por cualquier persona interesada, como lo indica la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.

Artículo 58, Colocación. El emisor dará en consignación, a uno o más agentes o entidades que presten servicios de depósito colectivo de valores, parte o toda la emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, que los agentes asentarán en su propia contabilidad, con base en el documento respectivo.

Se dará en consignación por parte del emisor a los agentes o entidades que presten los servicios de depósito de valores, la totalidad o parte de la emisión de valores para que puedan ser colocados en el mercado, registrándolos en su contabilidad.

Una vez operados los asientos contables, se podrán negociar los valores en referencia y deberá expedirse a favor de los adquirientes la o las constancias del asiento contable, que acrediten la adquisición de los respectivos valores. La copia de dichas constancias deberá remitirse al emisor el día hábil siguiente al de la liquidación, a fin de que éste efectúe inmediatamente las respectivas anotaciones en cuenta a favor del adquiriente.

La regulación plasmada en la Ley de Mercado de Mercancías y Valores indica que la sociedad emisora y el o los agentes designados de común acuerdo con la bolsa de comercio en que dichos valores se coticen, establecerán los registros contables, las normas de organización y funcionamiento de los sistemas de identificación y control de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta.

Artículo 59, Asientos. Toda sociedad emisora de valores representados por medio de anotaciones en cuenta tiene la obligación de practicar en sus libros de contabilidad los asientos correspondientes a todos los actos o negocios jurídicos que se realicen respecto de tales valores.

Si una negociación se efectuare en el mercado primario, la anotación en cuenta se efectuará con base en la constancia que emita el agente, a que se refiere el artículo cincuenta y ocho de la presente ley.

El emisor de títulos valor debe registrar en sus libros de contabilidad los asientos correspondientes a los actos o negocios jurídicos que realicen relacionados a los mismos, como indica la Ley de Mercado de Valores y Mercancías.

Artículo 60, Terceros. La anotación en cuenta a favor de persona que adquiriera, a cualquier título, valores representados por medio de anotaciones en cuenta de persona que aparezca inscrita según los asientos de los libros de contabilidad del emisor, no se invalidará en cuanto a tercero, a no ser que el adquirente haya obrado de mala fe.

Según la Ley de Mercado de Mercancías y Valores, cuando una persona adquiriera un título valor, siempre y cuando se encuentre inscrita en los libros de contabilidad, no pierde validez en cuanto a terceros, excepto cuando el adquirente haya obrado de mala fe.

Artículo 61, Oponibilidad de Excepciones. El emisor sólo podrá oponer frente al adquirente de buena fe, de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, las excepciones que se desprendan de la anotación contable, en relación al instrumento legal de emisión de la constancia o del comprobante de la operación en bolsa.

Si hubiera alguna oposición del emisor contra el adquirente de buena fe, esta sólo será válida contra las excepciones de la anotación contable en relación al instrumento legal o al comprobante de la operación bursátil, según lo regulado en la Ley de Mercado de Mercancías y Valores. “Artículo 62, Gravámenes: La constitución de gravámenes sobre valores representados por medio de anotaciones en cuenta sólo será oponible a terceros desde el momento en que se haya practicado el correspondiente asiento en los libros de contabilidad del emisor.”

Como indica la Ley de Mercado de Mercancías y Valores, se pueden constituir gravámenes sobre los títulos valor desde el momento en que se haya operado el asiento en los libros de contabilidad del emisor.

Artículo 63. Formalidades. El asiento de la creación o emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta en los libros de contabilidad del emisor, debe ir suscrito en forma autógrafa por el representante legal del emisor y por el contador encargado de los libros de contabilidad de éste. El control y manejo contable de las diversas operaciones relacionadas con los valores representados por medio de anotaciones en cuenta podrá efectuarse a través de procedimientos contables, documentales o electrónicos.

El representante legal del emisor y el contador son los únicos que pueden suscribir el asiento de la creación o emisión de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, lo cual se encuentra regulado en la Ley de Mercado de Mercancías y Valores.

Artículo 64. Constancias. La legitimación para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, podrá acreditarse mediante la exhibición de constancias contables, suscritas por el contador y el representante legal del emisor. El o los agentes del emisor podrán emitir constancias por cuenta de éste, cuando se encuentren expresamente facultados para ellos. Las constancias no surtirán más efectos que el acreditamiento de la titularidad, serán expedidas a favor de persona determinada y no serán negociables, circunstancia ésta que deberá ser consignada con caracteres notoriamente visibles.

La Ley de Mercado de Mercancías y Valores establece que para poder ejercer los derechos de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se deben exhibir las constancias emitidas por el emisor o por los agentes autorizados por el mismo.

Artículo 65. Enajenación y Gravamen. Sólo podrá operarse, en los asientos contables, la enajenación o gravamen de valores representados por medio de anotaciones en cuentas, si quien dispone en cualquier forma de los valores aparece legitimado para ello en los registros contables correspondientes.

Para poder tener el derecho de operar la enajenación o gravamen de los títulos valor, debe estar registrado en los libros contables correspondientes como legítimo propietario de los mismos. La Ley de Mercado de Mercancías y Valores lo indica en el Artículo 66: “Solidaridad. El emisor de valores representados mediante anotaciones en cuenta y él o los agentes responsables de su negociación y administración, son solidariamente responsables de los daños y perjuicios que causaren.”

Tanto el emisor como los agentes responsables de la negociación y administración de los títulos valor, tienen responsabilidad solidaria de los daños y perjuicios que causen.

Diferentes denominaciones

Las diferentes denominaciones de los títulos de crédito desmaterializados son las siguientes: anotaciones en cuenta, electrovalores, títulos de crédito desincorporados, desmaterialización de títulos-valores. Es importante mencionar que cada país puede darle una denominación diferente, pero en la legislación guatemalteca estas son las denominaciones aceptadas.

Ventajas y efectos

Con la desmaterialización de los títulos-valor se tienen varias ventajas. Es importante mencionar que debido a la fusión entre los registros contables y la tecnología se pueden lograr innumerables aspectos positivos que beneficiarán tanto al titular del título-valor como a la entidad o casa de bolsa que lo administra y se encarga de las negociaciones. Entre las ventajas se pueden mencionar los costos tanto del papel como de tiempo. Con la desmaterialización las liquidaciones bursátiles se realizan más rápidamente. Ya no es necesaria la búsqueda y manipulación de los títulos-valor en su estado físico, controlarlos por medio de registros manuales y controlar sus números de serie de forma individual, ya que la tecnología actual lo simplifica de tal manera que con sólo oprimir un botón en una computadora es suficiente para la negociación tanto de compra como de venta de grandes cantidades de títulos-valor.

Otra ventaja es que se pierde el riesgo de deterioro, falsificación y pérdida de certificados de acciones en estado físico, el pago de la custodia y resguardo de los títulos-valor en estado material como lo son las bóvedas, sistemas de seguridad contra robo y contra incendios, pólizas de seguros que garantizan a los títulos-valor, etc. Con lo

anteriormente mencionado, se tendrían costos casi nulos en lo que se refiere a la administración de los títulos-valores y las transacciones serían más baratas para el titular. Estas ventajas no sólo son beneficiosas para los titulares o beneficiarios de los títulos-valor, sino también para la casa de bolsa o ente administrador, ya que con la desmaterialización se ahorra la elaboración, el diseño y la impresión de los títulos físicos y también lo que se refiere a la custodia y las cuotas de manejo de los mismos. Se minimiza el tiempo en lo que a control de los títulos-valor se refiere, ya que se evitaría anotar el número de los títulos y todos los caracteres que de materia física implicaría apuntar.

Aparte del ahorro del tiempo en lo que a procedimiento se refiere, se ahorraría el costo de los empleados que estarían a cargo de manipular los títulos, tanto para su recepción como para su entrega y como se indicó anteriormente, también se ahorraría lo que es la custodia y los procedimientos de manejo físico de los títulos-valor. Otra ventaja la tiene la persona interesada en invertir en los títulos-valor, ya que en tiempos pasados el procedimiento de la impresión de los títulos tomaba semanas, inclusive meses, desde que el interesado realizaba la operación hasta que recibía el título-valor de forma física para su resguardo y custodia. Con la desincorporación o desmaterialización de los títulos-valor el interesado invierte de forma inmediata y al instante recibe su

constancia de poseedor del título. Además, el interesado o inversionista puede negociar sus títulos-valor inmediatamente, evitando los retardos causados por la tardanza en la entrega y así evitar que los precios bajen por las demoras, ya que la negociación se hace casi al instante.

También el titular o inversionista tiene facilidad para estar al tanto de sus pérdidas o ganancias de manera electrónica. Al tener estas ventajas, el inversionista puede decidir, sin pérdidas de tiempo, de forma rápida toda la información necesaria para negociar de manera más eficiente. Esta demora se debe al control físico que como se indicó, electrónicamente es mucho más simple y fácil.

Seguridad

La desmaterialización de los títulos-valor da al titular o tenedor del título, seguridad en varios aspectos como el riesgo de deterioro de robo y pérdida, así como del riesgo por la manipulación para el traslado de un lugar a otro. Con este novedoso sistema el titular del título-valor sólo tiene que registrarlo en el libro de registro contable y realizar la anotación en cuenta que servirá de respaldo para garantizarle la propiedad y el dominio de los mismos. La ausencia material del papel del título-valor representado, no significa que se ausenten los preceptos

distintivos y generales de lo que se refiere la esencia de los mismos, o sea que no pierden sus características de título-valor, sino solamente se adaptarán a modernos métodos para ser representados, lo cual es la desmaterialización. Desmaterializar, por tanto, es la adaptación de la ley y de la misma doctrina a procesos modernos, innovadores y tecnológicos para dar valor legal a estas nuevas formas de circulación y legitimación de derechos y obligaciones.

Al conocer este nuevo sistema el inversionista tendrá segura la titularidad de los títulos-valor que representa y tendrá la confianza para la negociación de éstos y no el temor de resguardarlos para evitar su deterioro, robo, pérdida o falsificación. En pocas palabras, se puede aseverar que la desmaterialización de los títulos-valor da la certeza jurídica como si fueran representados en su forma material, solo que brindarán la perpetuidad y seguridad para el tenedor del título-valor y el ente bursátil que lo administra, dándole mayor rapidez a su negociación.

La legislación guatemalteca permite la creación de figuras no convencionales que puedan representar títulos-valores, siempre y cuando conserven los elementos esenciales de los mismos como la autonomía, la literalidad e incorporación. Respetando lo anteriormente indicado, con la desmaterialización se cumple con todos los requisitos esenciales para ser

títulos de crédito, y la forma de circulación, cobro y ejecución serán atípicas como consecuencia de la desincorporación de los mismos. El mercado bursátil guatemalteco es un mercado muy joven y su desarrollo no está muy avanzado, por lo que es sumamente importante que se incorporen nuevas figuras jurídicas para mejorar la dinámica y la eficiencia de los procedimientos que se han utilizado hasta ahora. Es una realidad en Guatemala, que la utilización de la desmaterialización de los títulos-valor carece de madurez en el mercado financiero, ya que la banca local influye sobre el mercado bursátil y la misma necesita de un desarrollo tecnológico e innovador, debido a que su esencia es de métodos tradicionalistas; pero la mayor razón es la posible competencia que el mercado bursátil puede causar en la banca nacional en lo que se refiere a la inversión y captación de recursos en el mercado de capitales.

Procedimiento y métodos

Es importante mencionar que no todos los títulos de crédito pueden ser negociados en la bolsa de valores, sino sólo aquellos títulos que son emitidos por sociedades como lo son acciones y *debentures* y pagarés emitidos por empresas financieras. Estos tres tipos de títulos de crédito son emitidos por entidades que toman dinero producto de la negociación

de los mismos títulos valor pero que no desean aumentar su capital, pagando un interés por el dinero captado. El procedimiento utilizado actualmente en Guatemala consiste en que el interesado contacta a una de las casas de bolsa. Posteriormente, el corredor de bolsa, que es un asesor financiero, le dará la orientación e información necesaria ofreciéndole las diferentes opciones de inversión y explicándole los riesgos en que podría incurrir después de explicar las opciones y los riesgos, el asesor financiero o corredor de bolsa, representando al inversionista, realizará las operaciones en la bolsa de valores por medio del sistema electrónico o verbalmente.

El tiempo permitido para cada operación es de dos minutos, realizada por medio de una puja. Cuando interviniera una tercera parte interesada para la compra o venta, el tiempo de puja se minimiza a un minuto. La puja autoriza a un tercero para que pueda ofrecer mejores condiciones en el precio, lo cual determina el precio base para la negociación. El sistema electrónico está disponible para todos los corredores desde su sede bursátil, por lo que pueden participar y negociar sin estar presentes de manera personal en la sede de la bolsa donde se efectúa la transacción. El corredor o agente de bolsa deberá informar de todo lo acontecido en la negociación a su asesorado. El control de toda la negociación bursátil lo tiene la bolsa de valores, en cuya sede se realiza

el evento, y deberán cumplirse todas las condiciones que se acordaron al inicio de cada operación.

Toda negociación bursátil será anotada en el libro de registros de anotaciones en cuenta, con el fin de garantizar al inversionista la propiedad de los títulos-valor adquiridos, o la descarga de los negociados.

Libro de registro

El libro de registro de las anotaciones en cuenta o títulos-valor desmaterializados consiste en la acreditación o descarga de los títulos-valor que van a ser objeto de alguna negociación bursátil, ya sea para compra o venta o algún otro tipo de negociación realizada en el mercado bursátil. Este libro de registro consiste en dejar constancia escrita de la titularidad del propietario del título valor o de la descarga de su contabilidad mediante este registro de los títulos que son negociados. Es importante mencionar que el libro de registro de las anotaciones en cuenta es la columna vertebral de la negociación de dichos títulos valor en el mercado bursátil, ya que dará fe y dejará constancia de los actos realizados por el inversionista a través de su agente o casa de bolsa negociado en el mercado bursátil guatemalteco. Al registrar los títulos-

valor se le da una constancia al interesado tenedor de los mismos con la cual acredita la propiedad de los títulos para poder disponer de ellos según las ventajas que ofrece el mercado bursátil.

El libro de registro de anotaciones en cuenta debe ser autorizado por el Registro Mercantil de la República de Guatemala. En el ámbito internacional, también utilizan la figura del libro de registro de las anotaciones en cuenta, ya que es una herramienta básica y fundamental para el control tanto de los titulares de los títulos valor a negociar, como de las transacciones realizadas en el mercado bursátil. Al respecto, Rodríguez establece:

El sistema de registro único exige la llevanza del registro contable por una entidad encargada del mismo, elegida por la entidad emisora, que mantiene respecto de esta una relación jurídica, con un contenido y alcance derivados ambos del contrato de llevanza del registro contable de los valores anotados no cotizados. Esta relación, a diferencia del contrato de llevanza del registro contable de valores cotizados en Bolsa, no es impuesta por el sistema a determinadas entidades especiales obligadas a realizar o desarrollar una función reglamentada. (2004:98)

El libro de registro contable es sumamente importante para la negociación de los títulos valor, ya que el emisor seleccionará a la entidad que considere adecuada para la colocación en el mercado de los títulos a negociar.

El protesto

En los títulos-valor desmaterializados, la parte emisora establece que dichos títulos son libres de protesto, o sea que son títulos de crédito que no necesitan ser protestados si se negare el pago. En cambio, si los títulos de crédito no son libres de protesto, el titular o propietario del título puede realizar el protesto en contra del emisor del título-valor acreditando para este efecto la constancia de propiedad o titularidad que le otorga el agente o casa de bolsa que administra los títulos-valor. El ente bursátil certificará mediante una constancia contable, que existe la deuda a favor del titular del título-valor y se procederá a levantar por medio de un notario el acta de protesto correspondiente con los requisitos que estipula el Código de Comercio de Guatemala. El protesto se realiza por la negación o falta de pago o cumplimiento de las obligaciones pactadas para la negociación de los títulos-valor que se trate.

La legislación correspondiente en el Código de Comercio de Guatemala es la siguiente:

Artículo 399. Protesto. La presentación en tiempo de un título de crédito y la negativa de su aceptación o de su pago se harán constar por medio del protesto. Salvo disposición legal expresa, ningún otro acto podrá suplir al protesto.

El creador del título podrá dispensar al tenedor de protestarlo si inscribe en el mismo la cláusula: sin protesto, sin gastos u otra equivalente. Esta cláusula no dispensará al tenedor de la obligación de presentar un título, ni en su caso, de dar aviso de la falta de pago a los obligados en la vía de regreso; pero la prueba de la falta de presentación oportuna estará a cargo de quien la invoque en contra del tenedor. Si a pesar de esta cláusula el tenedor levanta el protesto, los gastos serán por su cuenta.

En la figura de los títulos de crédito desmaterializados en Guatemala, no se utiliza el aval en este tipo de títulos-valor, pero en caso que fuera necesaria esta figura, sería tratado como principal obligado ya que el aval garantiza el pago del valor que se estipula en el título de crédito, y en el momento de existir el aval en alguna negociación, se tendrá que asentar en los libros de registro y contables del emisor para que sea efectiva su participación. El Código de Comercio de Guatemala en el artículo 400 señala la figura del aval de la siguiente manera:

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 él.

La acción cambiaria en los títulos de crédito desmaterializados tiene el mismo procedimiento que los títulos de crédito convencionales materializados, pero, por no tener endosos físicos, dicha acción se realiza por la constancia que emiten los libros de registro de anotaciones en cuenta del emisor haciendo constar a cada uno de los que han sido titulares del título-valor objeto de este procedimiento. La acción cambiaria se debe realizar de la manera estipulada en el Código de Comercio de Guatemala según el artículo 405: “Acción Cambiaria. El

avalista que pague, adquiere los derechos derivados del título de crédito contra la persona garantizada y contra los que sean responsables respecto de esta última por virtud del título.”

El avalista que pague parcial o totalmente la cantidad requerida en un título de crédito podrá repetir contra quien o quienes hayan tenido la obligación del pago del mismo.

Análisis legal y jurídico de la aplicación de los Títulos de Crédito

La Constitución Política de la República de Guatemala establece de manera muy general, pero muy clara lo referente a la protección a la persona, los deberes del Estado y garantiza la propiedad privada. A continuación se detallarán los artículos mencionados:

Art. 1.- Protección a la Persona. El Estado de Guatemala se organiza para proteger a la persona y a la familia, su fin supremo es la realización del bien común.

Es obligación del Estado proteger los intereses de la persona y la familia y de la población en general para garantizar el bien común, el cual es la finalidad que éste persigue.

Art. 2.- Deberes del Estado. Es deber del Estado garantizarle a los habitantes de la República la vida, la libertad, la justicia, la seguridad, la paz y el desarrollo integral de la persona.

Los artículos arriba mencionados indican que el Estado se compromete a brindar la seguridad para permitir que los habitantes de la República de Guatemala vivan en condiciones favorables.

Art. 39.- Propiedad Privada. Se garantiza la propiedad privada como un derecho, inherente a la persona humana. Toda persona puede disponer libremente de sus bienes de acuerdo con la ley.

El Estado garantiza el ejercicio de este derecho y deberá crear las condiciones que faciliten al propietario el uso y disfrute de sus bienes, de manera que se alcance el progreso individual y el desarrollo nacional en beneficio de todos los guatemaltecos.

Los títulos de crédito se consideran bienes muebles y el Estado está obligado a brindar al ciudadano protección para conservarlo, sin miedo a perderlo. Al garantizar el Estado el ejercicio de este derecho, también debe crear las condiciones adecuadas para facilitar al propietario el goce de bienes. Los títulos desmaterializados o títulos valor desincorporados también son considerados bienes muebles, por lo tanto el Estado debe proteger a los propietarios de los mismos para garantizarles su uso y disfrute, creando la plataforma que pueda promover la creación de reformas legislativas según el avance que vayan teniendo este tipo de títulos valor en el mercado bursátil, para poder negociarlos de una manera más eficaz y eficiente. El problema que se visualiza es que la Constitución Política de la República de Guatemala fue creada hace más

de 20 años, época en la que no existía la tecnología con la que se cuenta actualmente y no hay ningún artículo que haga hincapié en que se deban crear leyes que impulsen el desarrollo del país a medida en que la tecnología avance. Por esa razón existen las leyes ordinarias que regulan a los títulos de crédito materializados o tradicionales.

Los títulos de crédito son regulados por el Código de Comercio de Guatemala y por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, leyes que también aplican a los títulos desmaterializados, en lo que se refiere a su operación y negociación, así como los procedimientos a seguir para una forma ordenada y clara de la transferencia y registro de los mismos, y por el Código Procesal Civil y Mercantil en lo que se refiere a los procedimientos judiciales a seguir, como lo son los procesos para hacer valer el título valor como título ejecutivo para su cobro en caso de incumplimiento del pago de los mismos. No se encuentra ninguna antinomia en relación a los títulos desmaterializados o anotaciones en cuenta, ya que los procedimientos a seguir son los mismos que los títulos de crédito tradicionales, o sea los títulos valor materializados o corpóreos.

Como se mencionó anteriormente, los títulos desmaterializados o anotaciones en cuenta ya se utilizan de manera frecuente y constante en otros países, aprovechando las ventajas y efectos que éstos ofrecen a sus tenedores, debido a que al suprimir el papel, es decir, el título físico por el título desmaterializado, se está protegiendo al inversionista o tenedor de pérdida, deterioro o sustracción del título valor y se está evitando el pago de depósito para su guardia y custodia, por medio de la anotación en el libro respectivo de registro. Países de Europa como España, Italia, Alemania y Francia, así como algunos países del continente americano, ya utilizan de manera constante la negociación de los títulos desmaterializados o títulos valor desincorporados por medio del mercado bursátil.

En Guatemala este sistema avanza de manera más lenta, ya que por la poca publicidad y cultura por parte del gobierno y las autoridades financieras del país, no han logrado llegar a los sectores potenciales para lograr un incremento en las negociaciones bursátiles, ya que el pensamiento del pueblo guatemalteco es tradicionalista, o sea, prefiere la figura del título valor materializado y la negociación tradicional del título. Es necesario implementar una campaña de publicidad para orientar y dirigir las ventajas y efectos positivos de la circulación de los títulos desmaterializados o anotaciones en cuenta a los posibles y

potenciales inversionistas, y enseñarles las ventajas, efectos, rapidez en la transacción, la seguridad jurídica y la certeza en la negociación de los mismos de manera electrónica.

A continuación se mencionarán algunos de los artículos que se consideran más importantes en las leyes que regulan los títulos de crédito desmaterializados o anotaciones en cuenta. Los siguientes son artículos del Código de Comercio de Guatemala, que se refieren a los títulos de crédito en general. “Artículo 385, Títulos de Crédito. Son títulos de crédito los documentos que incorporan un derecho literal y autónomo, cuyo ejercicio o transferencia es imposible independientemente del título. Los títulos de crédito tienen la calidad de bienes muebles.”

Los títulos desmaterializados o títulos valor desincorporados cumplen con las características mencionadas en el artículo anterior.

Artículo 386. 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:

- 1°. El nombre del título de que se trate.
- 2°. La fecha y lugar de creación.
- 3°. Los derechos que el título incorpora.
- 4°. El lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos.
- 5°. 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 de los derechos que el título consigna, se tendrá como tal el del domicilio 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 al negocio o acto jurídico que dio origen a la emisión del documento.

También se cumplen los requisitos descritos anteriormente en los títulos valor desmaterializados o anotaciones en cuenta.

Artículo 399. Protesto. La presentación en tiempo de un título de crédito y la negativa de su aceptación o de su pago se harán constar por medio del protesto. Salvo disposición legal expresa, ningún otro acto podrá suplir al protesto.

El creador del título podrá dispensar al tenedor de protestarlo si inscribe en el mismo la cláusula: sin protesto, sin gastos u otra equivalente. Esta cláusula no dispensará al tenedor de la obligación de presentar un título, ni en su caso, de dar aviso de la falta de pago a los obligados en la vía de regreso; pero la prueba de la falta de presentación oportuna estará a cargo de quien la invoque en contra del tenedor. Si a pesar de esta cláusula el tenedor levanta el protesto, los gastos serán por su cuenta.

El artículo arriba descrito se considera muy importante, ya que explica la forma de realizar la figura del protesto por incumplimiento en el pago o la negativa a realizarlo, siempre y cuando se presente en el tiempo establecido por la ley.

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 él.

Artículo 403. Obligación del Avalista. El avalista quedará obligado a pagar el título de crédito hasta el monto del aval, y su obligación será válida aun cuando la del avalado sea nula por cualquier causa.

La figura del avalista es muy importante, ya que va a garantizar el pago del título valor en caso de incumplimiento del obligado.

Se mencionarán a continuación algunos artículos de la Ley del Mercado de Valores y Mercancías considerados importantes:

Artículo 52. Valores representados por medio de anotaciones en cuenta. Los valores a que se refiere el inciso a) del artículo dos 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.

La ley indica que las entidades, tanto privadas, autónomas e incluso el Gobierno de la República, podrán ser representados por medio de anotaciones en cuenta en los valores creados o emitidos por ellos, los cuales tienen calidad de bienes muebles.

Artículo 53. Autorización. La creación o emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, requerirá la adopción del acuerdo correspondiente según la naturaleza del emisor. El acuerdo deberá indicar con precisión los derechos, características y demás condiciones propias de los valores.

Cuando se crean valores por medio de anotaciones en cuenta, se debe indicar por medio del emisor los derechos, características y las condiciones propias de los valores. “Artículo 54, 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.”

Los títulos valor representados por anotaciones en cuenta deben ser creados y registrados en los libros de contabilidad del emisor para darle fuerza legal.

Artículo 55. 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 adquirientes 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.

Los títulos valor se transmiten asentando la partida contable en los libros de registro del emisor. Dicha transmisión podrá ser oponible a partir del momento de la anotación.

Artículo 56. Legitimación. La persona inscrita en los libros de contabilidad del emisor se presumirá titular legítimo de los valores por medio de las anotaciones en cuenta correspondiente 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.

Se considerará titular de los títulos valor a la persona que se encuentre inscrita en los libros de contabilidad del emisor y podrá hacer valer los derechos que los títulos valor le confieran.

Artículo 57. Información. El emisor, como responsable del registro contable de los valores representados por medio de anotaciones de cuenta, deberá tener en todo momento, para consulta de cualquier persona interesada, una copia autenticada del instrumento de emisión y cualquier otra información relacionada con la misma.

El emisor deberá tener en su poder una copia autenticada del instrumento de emisión para poder ser consultada por cualquier persona interesada.

Artículo 58. Colocación. El emisor dará en consignación, a uno o más agentes o entidades que presten servicios de depósito colectivo de valores, parte o toda la emisión de valores representados por medio de anotaciones en cuenta, que los agentes asentarán en su propia contabilidad, con base en el documento respectivo.

Se dará en consignación por parte del emisor a los agentes o entidades que presten los servicios de depósito de valores, la totalidad o parte de la emisión de valores para que puedan ser colocados en el mercado, registrándolos en su contabilidad.

Este es el procedimiento establecido por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías en lo referente a los títulos valor desmaterializados o anotaciones en cuenta, desde su creación hasta su colocación. Al hacer el análisis de estos artículos, se observa lo sencillo y claro que es el manejo de esta moderna y eficaz herramienta financiera, y los pasos y obligaciones tanto del tenedor o propietario del título valor como del agente bursátil que llevará a cabo la negociación de la misma.

Conclusiones

Los títulos de crédito surgieron por la necesidad del mundo del comercio de buscar sistemas para facilitar la circulación de la riqueza. El desarrollo de tales instrumentos fue muy importante, ya que la ciencia jurídica acogió esta realidad y fijó parámetros para la expedición y circulación de estos documentos.

Primero se inició con la circulación tradicional de los títulos de crédito, y luego se iniciaron las primeras operaciones bursátiles, las cuales dieron inicio a la desmaterialización de los mismos.

Los títulos de crédito desmaterializados sustituyen al papel que los materializa por el procedimiento electrónico, el cual va a ser controlado por el libro de registro para garantizar la propiedad al tenedor del título. La anotación en cuenta es un contrato mercantil. Las características de los títulos valores son literalidad, autonomía, incorporación y circulación. Los títulos de desmaterializados son considerados bienes muebles.

Con la desmaterialización de los títulos-valor se da al tenedor del título seguridad en lo que se refiere al deterioro, al robo y a la pérdida del título. El libro de registro de las anotaciones en cuenta consiste en la acreditación o descarga de los títulos valor que van a ser objeto de alguna negociación bursátil. Los títulos de crédito pueden ser protestados. El protesto se realiza por la negación o falta de pago de las obligaciones pactadas.

La Constitución Política de la República de Guatemala establece de manera muy general pero muy clara lo referente a la protección a la persona, los deberes del Estado y garantiza la propiedad privada.

Las leyes que regulan a los títulos de crédito desmaterializados son el Código de Comercio y la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. Esta última ley regulará su operación y negociación y los procedimientos que deberán ser utilizados.

Referencias

Arrubla, J. (2007) Regulación Financiera y Bursátil y Derechos del Consumidor. Medellín, Dike

Johnson, L. y Bohurmír P. (1998) Y no es Juego. San José, Bolcen

Radresa, E. (1995) Bolsas y Contratos Bursátiles. Buenos Aires, Ediciones Depalma

Rodríguez, I. (2004) El Contrato Bancario de Administración de Valores Anotados en Cuenta. Barcelona, Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A.

Vega Rodríguez, F. et. al. (1995) La Bursatilización de Activos Financieros. México, D.F, Ariel Divulgación

Constitución Política de la República de Guatemala, de la Asamblea Nacional Constituyente del 3 de junio de 1985

Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala

Ley del Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso
de la República de Guatemala