



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
VICERRECTORADO ACADÉMICO
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
POSTGRADO EN DERECHO MERCANTIL

TRABAJO DE GRADO

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO

**IMPACTO DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS
VALORES, Y SUS EFECTOS EN LAS OPERACIONES
ELECTRONICAS DE LA BANCA VIRTUAL.**

Presentado por
Patiño González Marly Gabriela

Para optar al Título de
Especialista en Derecho Mercantil

Tutora – Asesora
Lugo Betty

Caracas, Mayo 2019



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
VICERRECTORADO ACADÉMICO
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
POSTGRADO EN DERECHO MERCANTIL

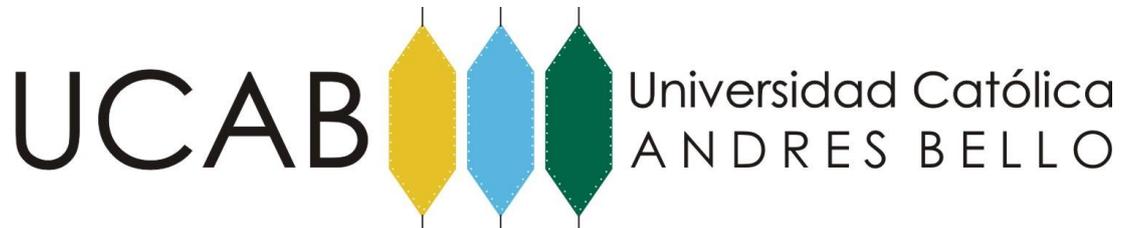
ACEPTACIÓN DEL ASESOR

Por la presente hago constar que he leído el Proyecto de Trabajo de Grado presentado por la ciudadana **MARLY GABRIELA PATIÑO GONZÁLEZ**, titular de la Cédula de Identidad N° V-19.734.026, para optar al Título de Especialista en Derecho Mercantil, cuyo título tentativo es: **Impacto de la desmaterialización de los Títulos Valores, y sus efectos en las operaciones electrónicas de la Banca Virtual**; y que acepto asesorar a la estudiante, durante la etapa de desarrollo del Trabajo hasta su presentación y evaluación.

En la Ciudad de Caracas a 15 del mes de marzo de 2018.

Betty Lugo

C.I. V-4.269.869



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO
VICERRECTORADO ACADÉMICO
DIRECCIÓN GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
ÁREA DE DERECHO
POSTGRADO EN DERECHO MERCANTIL

**IMPACTO DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS
VALORES, Y SUS EFECTOS EN LAS OPERACIONES
ELECTRONICAS DE LA BANCA VIRTUAL.**

Autor: Patiño González Marly Gabriela

Tutor: Betty Lugo

Fecha: Febrero 2018

RESUMEN

La presente investigación tiene como propósito tocar un tema de gran actualidad y relevancia para los ciudadanos en general debido a que afecta a todas las personas en la misma medida, es por ello que se busca realizar un estudio de los Títulos Valores, desde su historia, las acepciones con las que son reconocidos, pasando por las diversas definiciones proporcionadas por diferentes autores, sus características, centrandó el enfoque de la investigación en la desmaterialización de los Títulos Valores, conocer los detalles de su evolución, los factores que han influido para su desarrollo, tratando al mismo tiempo el surgimiento de la Banca Virtual, los beneficios que aporta, determinando su naturaleza jurídica, siendo está la que permite otorgarle seguridad jurídica y respaldo a las operaciones realizadas por esta vía, no obstante, el tema de investigación, recopila dos tópicos modernos que no han sido tratados juntos previamente, por lo que se realizó una investigación monográfica, descriptiva y cualitativa, usando como diseño una exploración documental.

Palabras claves: Títulos Valores, Desmaterialización, Banca Virtual.

INDICE GENERAL

Carta de aceptación del Asesor

Resumen

Introducción

1

I. El problema 3

Objeto de la Investigación

8

Objetivo general

8

Objetivo específicos

8

Justificación e Importancia

9

II. Marco Teórico

10

Antecedentes de la Investigación Fundamentos Teóricos 11

Fundamentos Jurídicos

13

Esquema Preliminar de la Investigación

18

III. Marco Metodológico 20

Tipo y nivel de la Investigación

20

Técnicas e Instrumento de Recolección de información

22

	Factibilidad	
26		
	Consideraciones Éticas y Legales	
28		
IV.	Presentación y Análisis de Resultados	
.....	31	
	Concepto y Antecedentes de los títulos Valores	
31		
	Ventajas y Desventajas	34
	Evolución Histórica de la Desmaterialización en Venezuela.	38
	Los caracteres esenciales de los títulos valores en un nuevo contexto	
	43	
	Incorporación o necesidad	
46		
	Literalidad	44
	Autonomía	
47		
	Legitimación	47
	El Documento electrónico	50
	El Título Valor Electrónico	53
	Definición legal de la Banca Virtual	55
V.	Conclusiones	60
	Referencias Bibliográficas.	

DEDICATORIA

Este trabajo de Grado, significa años de esfuerzo y dedicación, momentos de alegría, traspasos, preocupación y una lucha constante, lo cual género que no me rindiera, hasta lograr cumplir esta nueva meta.

Es por ello, que dedico esta tesis a mi familia, a mis padres WILLIAM PATIÑO LOPEZ Y MARLENY GONZALEZ DE PATIÑO, por su apoyo incondicional, por darme la vida y siempre estar a mi lado, a mi madre porque sin su ayuda no fuera logrado terminar esta investigación, ni muchas metas que me he propuesto, por su aliento, por darme la mejor

educación y enseñarme el camino por el cual recorrer mi vida, sobre todo por su amor y atención incondicional.

A mis Hermanos WILLIAMS PATIÑO Y ROMY PATIÑO, por darme ánimo y apoyarme en cada momento de mi vida, a mi sobrina LUISA VALENTINA, por llegar a iluminar nuestra vida y a todos mis angelitos que siempre está protegiéndome y guiándome por el camino del bien e impulsándome a conseguir nuevas metas.

Los amo...

AGRADECIMIENTOS

En primer lugar quiero dale gracias a Dios, a la Virgen y a San Judas Tadeo, por llenarme de salud y sabiduría, por cuidarme y no abandonarme cada día que pasa, por permitir que hoy este cumpliendo este logro.

A mis padres, jamás alcanzarán las palabras para agradecerles por tanto por darme el lujo y la oportunidad de estudiar, poder tener una exitosa carrera profesional, el poder contar con ustedes en las buenas y las malas, agradezco a Dios por tenerlos a mi lado cada día.

A mis hermanos y sobrina, gracias por estar a mi lado y sus palabras de aliento a lo largo de mi vida, por su paciencia y estar de forma incondicional a mi lado.

A mis profesoras y tutoras, Betty Lugo y Ana María Guarió, mil gracias por darme toda su ayuda desde el instante en que las busque, por su dedicación y atención en todo momento que lo necesite, gracias porque sin ustedes no habría logrado presentar este trabajo de la mejor manera.

Gracias a todos, los amo...

INTRODUCCIÓN

El presente proyecto de investigación, tiene por objeto lograr un análisis de la desmaterialización de los Títulos Valores y los efectos que generan en las operaciones electrónicas de la Banca Virtual, poniendo énfasis en el nivel en que se encuentran en la actualidad.

Desde hace muchas décadas los Títulos Valores y el Internet, encontraron su apogeo, pero este último con el paso del tiempo se ha vuelto un recurso de primera necesidad para una gran cantidad de habitantes del planeta, sobre todo los más jóvenes; llegando al grado de no necesitar trasladarse de lugar a otro, para obtener soluciones a sus problemas, esto ocasiono que las compañías se vieran en la necesidad de habilitar perfiles en páginas web, para que sus operaciones pasaran de ser solucionadas en sedes físicas, a obtener respuestas a través de la página web de las empresas.

Tan fuerte fue la aceptación del Internet, que los poderes legislativos de las naciones se han visto en la necesidad de crear normativas para su regulación, hasta llegar al punto que muchos documentos pasen de ser presentados físicamente, para ahora ser exhibidos de manera digital, ahora bien, con los Títulos Valores, no son la excepción, cada día se ve menos su producción y circulación en su forma tradicional, pasando a ser sustituidas por operaciones electrónicas.

Todo lo anteriormente expuesto, motiva a buscar conclusiones relativas a un tema poco desarrollado en el país, pero con gran influencia en el mundo moderno.

Siguiendo este preámbulo, el presente trabajo de investigación se estructuró del siguiente modo:

Capítulo I: este capítulo abarca el desarrollo del planteamiento del problema, el objetivo general, los objetivos específicos, y la justificación de la investigación.

Capítulo II: está conformado primeramente por los antecedentes de la investigación, las bases teóricas, y finalmente se encuentran las bases legales, que como bien su nombre lo dice, es información en materia legal, ya sean, leyes y normas.

Capítulo III: da cabida al Marco Metodológico, es decir, todas las directrices que para la realización de esta investigación, en la que se demuestra que será una de tipo documental, descriptiva, para finalizar con la factibilidad y las consideraciones éticas y legales para la realización de la misma.

Capítulo IV: es la presentación y análisis de los resultados, donde se desarrolla la problemática presentada en el capítulo I, llevando a cabo una investigación más detallada que da respuesta, a cada uno de los objetivos específicos planteados.

Capítulo V: es el último en conformar el trabajo de investigación, el cual lleva por nombre el título de conclusiones, en este se da una visión general de lo obtenido como respuesta en el capítulo IV, y en todo el proceso de investigación.

Capítulo I

EL PROBLEMA

Planteamiento del Problema

La ciencia del derecho es uno de los pilares fundamentales de la humanidad, el cual tiene como finalidad primordial mantener un orden en la sociedad, estableciendo un conjunto de normas que los ciudadanos deben obedecer, ya que estas son creadas con el fin de solucionar una problemática existente y mejorar la calidad de vida de la sociedad.

Olaso, L.M. (2009), define el derecho como: “la recta ordenación de las relaciones sociales, mediante un sistema racional de normas de conducta declaradas obligatorias por la autoridad competente, por considerarlas soluciones justas a los problemas surgidos de la realidad social”.

Una de las ramas que componen el derecho es el llamado Derecho Mercantil, el cual es definido por Morles Hernández, Alfredo (2012) como “un derecho regulador de la actividad económica”, que tuvo su origen desde hace muchos años, en especial, el tema producto de esta investigación, se inició aproximadamente en la edad media, debido a la imposibilidad de circular grandes cantidades de dinero de un lugar otros, ocasionando el surgimiento de una economía cambiante, generando los llamados Títulos Valores que en la actualidad siguen en auge, aunque adaptándose día tras día a la sociedad.

Existe discusión en cuando a cómo deben ser llamados estos instrumentos crediticios, ya el Código de Comercio (1955) en su artículo 2 ordinal 2 los nombran títulos de créditos, el artículo 121 eiusdem, documento negociables, así mismo, el artículo 127 del referido código lo identifica como efectos de comercio, en Venezuela, específicamente en el

Derecho Mercantil, no encuentran ningún inconveniente en su nombre, debido a que su clasificación dependerá de la circulación de los mismos en el mercado, ya sea en la libre economía o en el mercado de capitales, hoy Bolsa de Valores.

Los Títulos Valores para el Profesor Arroyo, I. (1993) son documentos que incorporan derechos literales y autónomos, esencialmente transmisibles y cuya legitimación exige la posesión. Estos, han sido una importante herramienta de circulación del crédito en la economía capitalista moderna y fueron, en su momento, un notorio avance con respecto a anteriores medios de circulación de derechos, como la cesión de créditos, pero la masificación de los documentos hace que éstos, en algunos supuestos, no sean apropiados para cumplir la función para la cual fueron creados, en particular, la de facilitar la transmisión y el ejercicio de los derechos incorporados al título; es por ello que para Sánchez C.F (2013) “los títulos-valores, han sido víctimas de su propio éxito”.

Albornoz Valeri (2010) da una de las definiciones más aceptadas por la doctrina venezolana acerca de los Títulos Valores:

“Los Títulos Valores son instrumentos jurídicos negociables que responden a las exigencias de las características de derecho mercantil de celeridad, seguridad y crédito.

Son documentos concebidos para la circulación rápida en el mercado de valores de crédito, con la seguridad jurídica que imponen las formalidades con que están dotadas para su validez regulada por la ley.

Los títulos valores se definen como documentos que se bastan a sí mismos, independientemente de los negocios que le den origen que llevan incorporados un derecho de crédito o

valor indisolublemente unido al título con el cual acredita su tenedor la legitimación de ejercicio del derecho incorporado”

Barrachina Eduardo (2011), los considera como la incorporación de ese derecho en el documento, cuando determina que:

“Tal incorporación del derecho al documento tiene como resultado la cosificación de los derechos, expresados en un documento tangible, físico, que otorga derecho a su titular. Esta materialización de los Títulos Valores hace referencia a la conexión entre el ejercicio y la transmisión de determinados derechos patrimoniales al papel.

Ante esta incorporación de derechos a un soporte físico, la estructura de los títulos valores gira en torno a dos conceptos: su posesión y la presentación para el ejercicio de los derechos que incorporan.”

Morles Alfredo (2012) establece “la proliferación de los Títulos Valores emitidos en serie, con sus secuelas de exceso de papeles, ha planteado la necesidad de sustituir el documento por simples anotaciones en cuenta en un organismo central de compensación y de emisión, lo cual elimina los costos de emisión, custodia, y transporte, así como los riesgos de pérdida, falsificación, robo, extravió o destrucción y facilita la negociación de derechos”

Es por ello que los Títulos Valores emitidos desmaterializadamente son visualizados mediante equipos electrónicos, debido a los avances electrónicos permiten crear un soporte digital en contraposición al tradicional soporte en papel.

Ahora bien, para Recalde Castells, Andrés. (1995), el fenómeno de la desmaterialización de los Títulos Valores surge cuando la tradicional “incorporación del derecho al título”, lejos de agilizar y simplificar el ejercicio y transmisión de los derechos provoca el efecto contrario.

Así vemos que la desmaterialización es una etapa en la evolución de los sistemas de circulación del crédito, este proceso se inició con el paso del antiguo sistema de cesión de créditos hacia el mundo de las transacciones electrónicas, siendo este un mecanismo mucho más rápido, seguro, simple y en aumento día tras día, todo esto debido a que la economía de papel produjo un crecimiento de forma exponencial, generando problemas de masificación de los títulos y desborde en el manejo de esa cantidad de instrumentos. Este fenómeno de descontrol, fue denominado "*paper work crisis*" o "*paper crunch*", es por ello que surgió un nuevo mecanismo: el sistema de depósito centralizado de títulos y los valores representados por anotaciones en cuentas, y no ya por títulos-documento en soporte papel.

Con el paso de los años, la tecnología ha venido en aumento, generando que muchas compañías se vean en la obligación de actualizar sus perfiles y adaptar sus productos a estas nuevas necesidades del día a día, en el cual los Bancos no se ven exentos de estos

Desde hace aproximadamente 40 años, los bancos e instituciones financieras iniciaron las operaciones virtuales en el suministro de servicios a sus clientes, entre los que se encuentran las transferencias, pagos a terceros, hasta el tan aceptado uso de cajeros electrónicos.

De allí que Saza Jorge (2003), opine que la Federal Reserve Bank of Chicago, "la banca virtual nace formalmente en los años noventa, cuando algunas instituciones financieras norteamericanas y europeas empezaron a tener presencia en Internet; inicialmente, el objetivo era la difusión de los servicios y la información relevante para conocer las redes de sucursales. En 1995, mediante el uso de Internet, varias instituciones empezaron a ofrecer el servicio de consulta de saldo, transferencia de fondos y pago de créditos. En el año de 1999, empezó un período de personalización de la banca virtual en el que se implementaron aspectos como servicios informativos noticiosos, publicación de reportes económicos y financieros, promociones para clientes con cierta

antigüedad, planes de ahorro personal y servicios de inversión en bonos; esta estrategia tuvo por objeto incentivar a los clientes a permanecer en una determinada institución.”

Es por ello que la Banca virtual es un sistema seguro, eficiente, confiable que le permite a sus clientes ingresar a una amplia variedad de servicios en línea, los que le permiten interactuar con los sistemas centrales de la institución financiera, que cuentan con la capacidad de funcionar prácticamente con desde cualquier plataforma electrónica, manteniendo una interacción rápida, en tiempo real y de alta seguridad desde su página web, sin necesidad de tener que trasladarse hasta alguna sede de la institución bancaria.

En la actualidad han surgido avances en materia de circulación crediticia, los derechos de crédito de circulación autónoma dejan de estar representados en soporte papel, pasando a las transacciones electrónicas promovidas de gran manera por las intuiciones bancarias, siendo estas los principales corredores monetarios de los países, a este fenómeno se le conoce en la actualidad como la desmaterialización de los Títulos Valores.

En nuestro país, entra en vigencia de la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, no es exacto hablar de abstención del documento, sino de omisión del soporte de papel, ya que dicha Ley prevé la plena validez del documento electrónico, ofreciendo entonces el mismo valor que un documento físico. Es por ello que surgen la siguiente interrogante: ¿Qué es la Desmaterialización de los títulos Valores y como afecta a la Banca Virtual?

Objetivos:

Objetivo General

Analizar el Impacto de la desmaterialización de los Títulos Valores, y sus efectos en las operaciones electrónicas de la Banca Virtual.

Objetivos específicos:

1. Determinar el impacto de la desmaterialización de los títulos valores en Venezuela.
2. Describir como la desmaterialización de los títulos valores influye en la Banca Virtual.

Justificación e Importancia

El Derecho Mercantil venezolano, es la única rama del Derecho que cuenta con un código que el Poder legislativo Venezolano ha modificado muy poco con el paso del tiempo, su última reforma data del año mil novecientos cincuenta y cinco (1955), razón está por la cual no existe regulación en el mismo acerca de la desmaterialización de los títulos valores y mucho menos acerca de la tecnología, ni la banca virtual.

Es por ello que la presente investigación pretende impartir conocimientos acerca de lo que es la desmaterialización de los Títulos Valores, de igual forma detallar el impulso que está teniendo la Banca Virtual, motivado a los adelantos tecnológicos y el surgimiento de una era ecológica, donde se busca preservar el ambiente utilizando en la menor medida posible sus recursos naturales, en este caso el papel, así como los adelantos tecnológicos que están impactando el surgimiento de nuevas modalidades y las herramientas de movilizar el dinero.

Siendo de utilidad para el mundo académico ya que los temas relacionados con los títulos valores representan (desde hace considerable tiempo) un excelente y fascinante objeto de estudio, gracias a éstos se origina una amplia cantidad de elementos de la economía y el comercio.

Capítulo II

MARCO TEORICO

Según Balestrini M. (2000) “el marco teórico, es el resultado de la selección de aquellos aspectos más relacionados del cuerpo teórico epistemológico que se asume, referidos al tema específico elegido para su estudio.” Aunado a que “... cualquiera que sea el punto de partida, para la delimitación y el tratamiento del problema se requiere de la definición conceptual y la ubicación del contexto teórico que orienta el sentido de la investigación.”.

Antecedentes del problema

Desde sus inicios, los Títulos Valores fueron realizados a través de emisiones de soportes en papel, lo que ocasionaba un alto riesgo al momento de la realización de las transacciones, debido a la necesidad de transportar estos de un lugar a otro, siendo su única garantía la realización de un endoso para respaldar dicha operación; lo que significaba una constante movilización de los Títulos Valores, los que fácilmente podían ser perdidos o robados. Todo esto generó iniciar la búsqueda para encontrar una solución a esta problemática, produciendo el inicio de la desmaterialización de los Títulos Valores, reduciendo dicho riesgo, debido a que las operaciones pasaron a ser realizadas a través de una plataforma electrónica.

La desmaterialización de los Títulos Valores, es un fenómeno producto de un hecho aún más amplio: que es la tendencia globalizada de la desmaterialización de todos los soportes en papel, el cual no abarca exclusivamente los documentos o el dinero.}, ya que los pagos y sus constancias han dejado de ser reflejadas por medios

impresos, para ser reflejadas en las pantallas de los diversos medios tecnológicos, debido a que son realizadas a través de una plataforma digital.

Antecedentes de la Investigación

Dada la importancia del tema muchos autores se han dedicado al estudio del tema.

Álvarez, A. y Pineda, J. (2010), realizaron una investigación titulada **Los Títulos Valores Electrónicos, Análisis de los Principios Jurídicos de Incorporación, Literalidad, Autonomía, Abstracción y el Fenómeno de la Desmaterialización**, trabajo de grado presentado para optar por el título de licenciado en Derecho, otorgado por la Universidad de Costa Rica, dicha investigación se enfocó en analizar el fenómeno de la desmaterialización y el cumplimiento con los principios jurídicos tradicionales referente a los Títulos Valores, acarreado el surgimiento de los títulos valores electrónicos, buscando un impulso más económico, ecológico y moderno para mundo actual, así como la determinación de este nuevo modelo cumple con los principios jurídicos tradicionales, dicha investigación se relaciona con la aquí planteada en el hecho que ambas tienen el objetivo de ratificar la desmaterialización de los Títulos Valores en su forma tradicional y establecer las ventajas que las nuevas formas de estos, producto de los adelantos tecnológicos.

Castaneda, G. y Molina, L. (2008), realizaron una investigación titulada **La Desmaterialización de los Títulos Valores en el Salvador**, trabajo de grado presentado para optar por el título de licenciado en Ciencias Jurídicas, otorgado por la Universidad del Salvador, la cual tiene por objeto proporcionar bases teóricas generales sobre los títulos valores, hasta llegar a la incidencia de la desmaterialización en los aspectos fundamentales de los mismos, esta investigación se enfoca al igual que presente, en obtener un punto de vista teórico de los Títulos Valores y la desmaterialización de los mismos.

El Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México (2000) realizó una investigación titulada “Sistemas de pagos electrónicos y eficiencia financiera y monetaria” en la que se destaca que la era digital, el dinero se ha convertido en un componente intangible, donde el valor e información se representan en un pulso electrónico, almacenando en un mecanismo digital transferible y transportable que se ha denominado dinero electrónico, que posee una protección y seguridad lógica debido a las técnicas criptográficas y firmas digitales por lo que puede ser tratado como un medio de información que se transfiere de un agente a otro a la velocidad de las señales electrónicas por las redes informáticas del comercio y la banca electrónica, bajo riesgo de alteración y falsificación.

Momparler, A. (2008), en su tesis doctoral titulada **La Banca Electrónica en España, análisis comparativo entre entidades online y tradicionales en España y Estados Unidos**, en dicha investigación se indica que el sector financiero es el principal cliente de la información y la comunicación en España, toda vez que las variables de desarrollo de Internet por tipología de servicio y como medio de comunicación obligaran a transformar y/o adaptar modelos de negocio con un firme posicionamiento en servicio. A su vez, el sector de la banca tiene un posicionamiento sólido en servicios eminentemente financieros, que no requieren el intercambio físico del producto, ya que el desarrollo de Internet tiene un gran impacto en su modelo de negocio, especialmente sobre la estructura de coste y la rentabilidad de las entidades financieras.

Morales, L. (2006) realizó una investigación titulada **La Desmaterialización de los Títulos Valores, como medio más seguro de comercializarlos dentro del Mercado Bursátil Guatemalteco**. Trabajo de grado presentado para optar por el título de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, otorgado por la Universidad San Carlos de Guatemala, la desmaterialización es un fenómeno que está afectando la realidad en diversas naciones, buscando dejar a un lado los títulos valores en su forma tradicional, producto de las desventajas y conflictos que

proporcionan su utilización en el mundo actual, propulsando además, los adelantos tecnológicos y las actualizaciones que la misma genera en esta área , dicha investigación se relaciona con la presente , en el aspecto de dar el mismo enfoque a la desmaterialización e impulsar el auge de adelantos tecnológicos, dejando a un lado los títulos valores en su forma tradicional.

En nuestro país, Guerra, J. A. (2009), realizó una investigación titulada **Impacto de la Banca Virtual sobre las actividades de la pequeña y mediana Empresa, caso Banco de Venezuela**, trabajo de grado presentado para optar por el título de Especialista en Instituciones Financieras, mención Finanzas Internaciones, otorgado por la Universidad Católica Andrés Bello, la cual está enfocada en presentar las herramientas de Banca Virtual, en el área de tesorería de algunas pequeñas y medianas empresas, esta investigación se relaciona con la presente, en el desarrollo de conceptos relacionados a la Banca Virtual.

Rodríguez N., O. (2015), efectuó su trabajo de grado, bajo el título **La Ley de Mercado de Valores en el Mercado Financiero Venezolano**, investigación realizada para optar al título de Especialista en Derecho Mercantil, otorgado por la Universidad Católica Andrés Bello, en la cual investiga como los Títulos Valores regulados en la ley anteriormente nombrada han evolucionado a los ojos de la misma, se relacione con la presente, debido a que ambas se enfocan en como los adelantas tecnológicos han producido un cambio en su forma de circulación tradicional.

Fundamentos teóricos y jurídicos

Morles Hernández, Alfredo (2012), establece que la validez del fenómeno de la desmaterialización en el ordenamiento jurídico venezolano, se basa en “*el principio de equivalencia funcional tanto entre el documento con soporte físico de papel y el documento electrónico...*” y “*la emisión de títulos valores y las anotaciones en cuenta...*” el mismo

señala que para poder constituir y poner en circulación éstos títulos, se les ha venido aplicando normas relativas al derecho registral, esto con la finalidad de salvaguardar la seguridad jurídica en los trámites respectivos, así mismo expresa que el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Registros y del Notariado (publicada el 19 de Noviembre del año 2014 en Gaceta Oficial Extraordinario N° 6.156) y el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mensajes de Datos y Firmas electrónicas (publicada el 13 de Diciembre del año 2.000 en Gaceta Oficial N° 37.076), contienen las bases para *“poner en práctica un sistema que incorpore la creación, la circulación, la garantía, el pago y compensación de los títulos valores electrónicos”*

Para Morles Hernández, Alfredo (2012) los avances tecnológicos están desplazando a los papeles físicos, llegando a un punto en que estos serán la excepción y Venezuela debe ir adaptándose a los desarrollos tecnológicos, para satisfacer de la mejor forma posible las necesidades de los seres humanos.

Los servicios bancarios en su mayoría son intangibles, lo cual ha permitido que la tecnología de la información y la comunicación afecten e impacten ese sistema, es por ello que la tecnología ha desmaterializado los servicios bancarios, hasta llegar al punto que en algunos casos el banco, tácita o virtualmente, sea manejado por sus usuarios desde sus hogares o desde un dispositivo electrónico, lo cual es conocido como servicios bancarios remotos, lo cual no contraviene por sí mismo una disposición legal en materia de Derecho Mercantil ni Derecho Bancario.

Antes de la entrada en vigencia de la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas (2000), el Código de Comercio (1955) y el Código Civil (1982), permitían la manifestación de voluntad de las partes de contratar las cuales pudieran ser transmitida por otros medios, es aquí cuando el medio electrónico debe considerarse como un medio más de transmitir la voluntad al hacer un negocio o contrato.

Ahora bien, ya la ley estableció que se pueden formalizar contratos o negocios jurídicos a través de medios electrónicos, pero es importante probar que efectivamente un negocio jurídico se formalizó, se perfeccionó, se aceptaron las obligaciones y se concedieron derechos, que produjo plenos efectos jurídicos, así el Código de Procedimiento Civil (2010), permite la prueba libre en su Artículo 395, en los cuales los negocios que se formalizan por vía electrónica, podían presentarse a través de fotocopias como permite la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas (2000).

La Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas (2000), permitió que los documentos electrónicos adquirieran mayor seguridad y transparencia jurídica al estar regulados en esta ley especial, que confiere fuerza probatoria y validez jurídica a los mensajes de datos, que es definido en el artículo 2, como: *“Mensajes de datos: Toda información inteligible en formato electrónico o similar que pueda ser almacenada o intercambiada por cualquier medio. Emisor: Persona que origina un Mensaje de Datos por sí mismo, o a través de terceros autorizados”*. *“Firma Electrónica: Información creada o utilizada por el Signatario, asociada al Mensaje de Datos, que permite atribuirle su autoría bajo el contexto en el cual ha sido empleado. Signatario: Es la persona titular de una Firma Electrónica o Certificado, los cuales pueden ser satisfechos utilizando un método que otorgue autenticidad e integridad emanada de un proveedor de servicio de certificación*.

Esta ley también regula como, cuando y donde se dará la formación electrónica del contrato, estipula presunciones de identidad acerca de remitentes de mensajes de datos, reconoce a la firma electrónica con su valor probatorio y le otorga los mismos efectos jurídicos que a la firma autógrafa vinculada a su titular en sus obligaciones frente a terceros, como establece en su capítulo III.

Con respecto a la validez jurídica de la firma electrónica que está asociada o aparejada a un certificado provisto por un ente certificador de

firmas electrónicas, pudiendo también entenderse que las firmas electrónicas pueden ser, el mero acto de pulsar un botón de aceptación en una página web, en la que una persona que se identifica bajo un usuario y una contraseña, de alguna manera está indicando que esta persona se está adhiriendo a unas condiciones de contratación particulares, tal como lo establece el artículo 16 de la ley, sin embargo, si no se cumple este artículo no abra certeza jurídicas respecto a la autoría del mensaje de datos y sobre la integridad del mismo.

Con respecto a la Ley de Bancos y otras Instituciones Financieras (2014), es importante señalar que la figura de banca electrónica, fue regulada por primera vez en la ley del año 2001; en su artículo 72 señala que por servicios ofrecidos que tradicionalmente suponen la realización de llamadas telefónicas o movilizaciones de usuarios a oficinas, sucursales o agencias de la institución, siendo esta definición referente a la realización de operaciones y servicios bancarios y financieros a través de medios electrónicos, como el Internet, la telemática, o tecnología similares, pero no englobando en ella a operaciones que tradicionalmente se vienen realizando de manera digitalizada, electrónica o telefónica. Esta ley regula otras figuras de relevancia para el área como lo son: el fraude electrónico, la apropiación de información de los clientes y apropiación de información por medios electrónicos.

Por otro lado la Ley de Registro Público y Notariado (2014), prevé la automatización progresiva de los procesos registrales y notariales, como la utilización por parte de Registradores y Notarios, de medios electrónicos a los fines de cumplir funciones y con las formalidades y solemnidades previstas en la ley para el otorgamiento de actos o negocios jurídicos. El artículo 67 otorga a la posibilidad al notario de dar fe pública de los hechos o actos jurídicos ocurridos a través de medios electrónicos, sin embargo, el artículo 78 enumera los deberes del notario y su cumplimiento, requiere la presencia de las partes u otorgantes, el artículo 78 define al documento notarial como aquel otorgado en

presencia del notario, es por ello que ambos artículos contradicen el artículo 67, produciendo una inseguridad jurídica, debido a que no se sabe cómo abarcará esta incertidumbre presentada.

La Ley Orgánica de la Administración Pública (2014), demanda la incorporación de nuevas tecnologías con miras a cumplir los siguientes principios: economía, celeridad, simplicidad administrativa, eficacia, objetividad, imparcialidad, honestidad, transparencia, buena fe y confianza. El artículo 12 exige en pro del cumplimiento de los principios ya señalados, que los órganos y entes de la Administración Pública utilicen las nuevas tecnologías que desarrolle la ciencia, tales como los medios electrónicos, informáticos y telemáticos, para su organización, funcionamiento y relación con las personas, es por ello que todas los entes y órganos de la Administración pública deben tener su página web; y el artículo 148 señala “los documentos reproducidos por los citados medios gozarán de la misma validez y eficacia del documento original, siempre que se cumplan los requisitos exigidos por ley y se garantice la autenticidad, integridad e inalterabilidad de la información”.

Definición de Términos Básicos

Banca Virtual: es el conjunto de productos y servicios ofrecidos por los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras para realizar, por medios electrónicos, magnéticos o mecanismos similares, de manera directa y en tiempo real las operaciones que tradicionalmente suponen la realización de llamadas telefónicas, movilización de los usuarios a oficinas, sucursales o agencias de la institución.

Desmaterialización de los Títulos Valores: es el fenómeno por el cual se prescinde del documento como soporte material del derecho, conservando éste su carácter autónomo y transmitiéndose en base a

información contenida en registros informáticos. También se ha definido la desmaterialización como el proceso de replicar documentos de papel en un contexto digital para transferirlos electrónicamente.

Títulos Valores: son documentos que incorporan derechos literales y autónomos, esencialmente transmisibles y cuya legitimación exige la posesión. Estos, han sido una importante herramienta de circulación del crédito en la economía capitalista moderna y fueron, en su momento, un notorio avance con respecto a anteriores medios de circulación de derechos como la cesión de créditos.

Esquema preliminar de la investigación

Título

Páginas preliminares

Introducción

I. El problema

Objeto de la Investigación

Objetivo general

Objetivo específicos

Justificación e Importancia

II. Marco Teórico

Antecedentes de la Investigación Fundamentos Teóricos

Fundamentos Jurídicos

Esquema Preliminar de la Investigación

III. Marco Metodológico

Tipo y nivel de la Investigación

Técnicas e Instrumento de Recolección de información

Factibilidad

Consideraciones Éticas y Legales

IV. Presentación y Análisis de Resultados

Concepto y Antecedentes de los títulos Valores

Ventajas y Desventajas

Evolución Histórica de la Desmaterialización en Venezuela.

Los caracteres esenciales de los títulos valores en un nuevo contexto

Incorporación o necesidad

Literalidad

Autonomía

Legitimación

El Documento electrónico

El Título Valor Electrónico

Definición legal de la Banca Virtual

La operación bancaria como la materialización de un negocio jurídico

Relación jurídica de la Banca Virtual a distancia

Desmaterialización del soporte documental

Natural Jurídica de la Banca Virtual

El mensaje de datos y la firma electrónica

V. Conclusiones

Referencias Bibliográficas.

Capítulo III

MARCO METODOLÓGICO

Tipo de Investigación

Tomando en consideración el problema de la investigación es determinar el impacto de la desmaterialización de los Títulos Valores, y sus efectos en las operaciones electrónicas de la Banca Virtual, será enmarcada como una investigación de tipo documental.

Arias, F. (2006) define el tipo de investigación documental como *“un proceso basado en la búsqueda, recuperación, análisis, crítica e interpretación de datos secundarios, es decir, los obtenidos y registrados por otros investigadores en fuentes documentales: impresos, audiovisuales, o electrónicas”*.

Christen, Jaramillo, Villaseñor y Zamudio (2000), depende fundamentalmente de la información que se recoge o consulta en documentos, entendiéndose este término en sentido amplio, como todo material de índole permanente, es decir, al que se puede acudir como fuente o referencia en cualquier momento o lugar, sin que se altere su naturaleza o sentido, para que importe información o rinda cuentas de una realidad o acontecimiento. En este sentido, las fuentes documentales pueden ser, entre otras: documentos escritos, como libros, periódicos, revistas, leyes, códigos, providencias, resoluciones, tratados, encuestas; documentos fílmicos, como: películas, diapositivas; documentos

grabados, como discos y cintas; e incluso documentos electrónicos, como páginas web.

Velez, C. (2001), afirma que este tipo de investigación tiene como objetivo el desarrollo de las capacidades reflexivas y críticas a través del análisis, interpretación y confrontación de la información regida; entre los posibles propósitos de este tipo de investigación se encuentran: describir, mostrar, probar, persuadir o recomendar, llevando resultados originales y de interés para el grupo social de la investigación. Según Kaufman, A. y Rodríguez, E (1993), los textos monográficos no necesariamente deben realizarse sobre la base de sólo consultas bibliográficas; se puede recurrir a otras fuentes como, por ejemplo, el testimonio de los protagonistas de los hechos, de testigos calificados, o de especialistas en el tema.

Para Morales O. (2003) *“para el desarrollo de la investigación documental, se requiere, como condición necesaria, un tema seleccionado y delimitado, justificado, producto de la documentación o de la reflexión personal. Igualmente se requiere plantear un marco de referencia preliminar que permita orientar la recolección de la información y la redacción posterior de la monografía o informe de la investigación”* (p.5).

Balestrini M. (2002) define la investigación documental como *“Los escritos que fundamentan sus contenidos de datos provenientes de otras fuentes que sirven para el registro de información, como por ejemplo: libros, trabajos de grado, audiovisuales, revistas, artículos de periódico, entre otros”*.

Referente a lo señalado anteriormente se califica esta investigación de tipo documental, ya que la misma se ha realizado con soportes de material impreso, y/o electrónico, permitiendo que se aborde cada uno de los problemas planteados de manera teórica. La investigación se basa en el análisis y evaluación de la información recopilada con el fin de dar

respuesta a los objetivos propuestos para posteriormente conseguir respuestas a la problemática encontrada.

Preguntas de la investigación

- ¿Qué es la Desmaterialización de los títulos Valores? y ¿Cómo está siendo manejada en la actualidad en Venezuela?
- ¿Cómo la desmaterialización de los títulos valores afecta la Banca Virtual? Que es la banca virtual y ¿Cómo está regulada en Venezuela?

Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos

Las técnicas de recolección de datos son las distintas formas o maneras de obtener información. Mientras que los instrumentos de recolección de datos son los medios materiales que se emplean para recoger y almacenar la información.

Andréu (2003) explica que el análisis de contenido se basa en la lectura (textual o visual) como instrumento de recogida de información, lectura que a diferencia de la lectura común debe realizarse siguiendo el método científico, es decir, debe ser, sistemática, objetiva, replicable, y válida. En ese sentido es semejante es su problemática y metodología, salvo algunas características específicas, al de cualquier otra técnica de recolección de datos de investigación social, observación, experimento, encuestas, entrevistas, etc.

A su vez, Hernández, Fernández y Baptista (1998) afirman que el instrumento de recolección de información sintetiza toda la labor previa de investigación, resume los aportes del marco teórico al seleccionar datos que correspondan a los indicadores, y por tanto a la variable o conceptos utilizados. En base a ello, el instrumento que se utilizará en la presente investigación será la matriz de análisis de contenido cualitativo.

El análisis de contenido cualitativo, según Andréu (2003), “*Consiste en un conjunto de técnicas sistemáticas interpretativas del sentido oculto de los textos*”. Continúa señalando el autor que “*El análisis de contenido cualitativo es definido como un nuevo marco de aproximación empírica, como un método de análisis controlado del proceso de comunicación entre el texto y el contexto, estableciendo un conjunto de reglas de análisis, paso a paso, que les separe de ciertas precipitaciones cuantificadoras*”

Definición y Operacionalización de Variables.

Definición conceptual

De acuerdo a lo expresado por Arias, F. (2006), una variable es una cualidad susceptible de sufrir cambios. Un sistema de variables consiste, por lo tanto en una serie de características por estudiar, definida de manera operacional, es decir en función de indicadores o unidades de medida. Adicionalmente, la Universidad Pedagógica Experimental Libertador (UPEL, 2010) señala que las variables “*se deben enunciar conceptualmente y operacionalizarse en términos que especifiquen la forma como se manifestara a los fines del estudio.*” Una vez identificadas las variables, cada una de ellas debe ser definida conceptualmente.

Operacionalización de las variables

La operacionalización de cada variable será desarrollada en el marco teórico, según los objetivos específicos y el fundamento teórico de los autores que respalde su conceptualización, para confrontar dichas bases teóricas. En este tipo de estudio, la operacionalización de las variables se debe presentar en una matriz como la señalada en el cuadro N° 1.

Cuadro N° 1. Operacionalización de las variables

Sistematización	Operacionalización
Definir la desmaterialización de los títulos valores en Venezuela.	<p>¿Qué es el Derecho Mercantil?</p> <p>¿Que son los títulos Valores?</p> <p>¿Cuáles son las características de los Títulos Valores?</p> <p>¿Cuál es la clasificación de los títulos valores?</p> <p>¿Cuál es la naturaleza jurídica de los títulos valores?</p> <p>¿Cómo se define la desmaterialización de los títulos valores?</p>
Evaluar la influencia de la desmaterialización de los títulos valores en la Banca virtual	<p>¿Cuál es la definición legal en la banca virtual?</p> <p>¿Cuál es la naturaleza jurídica de la banca virtual?</p> <p>¿Cómo ha sido la evolución de la banca</p>

	virtual?
--	----------

Cuadro n°2 Matriz de análisis de contenido

Universo		
Unidad de análisis	Categoría	Fuentes

Análisis e interpretación de la información

Cuadro N°3 Análisis de contenido cualitativo

Impacto de la desmaterialización de los títulos valores y sus efectos en las operaciones electrónicas de la banca virtual		
Unidad de análisis	Categoría	Fuentes
	¿Qué es el Derecho?	Olaso J, L.M. Curso de Introducción al Derecho
	¿Qué es el Derecho Mercantil?	Morles H., A. Curso de Derecho Mercantil, Los Títulos Valores. Garrigues, J. Curso de Derecho Mercantil. Código de Comercio

Definir la desmaterialización de los títulos valores en Venezuela.		(1955)
	¿Qué son los títulos Valores?	Arroyo M.,I. Revista de Derecho Mercantil
	¿Cuál es la clasificación de los Títulos Valores?	Mármol H. Fundamentos de Derecho Mercantil - Títulos Valores
Evaluar la influencia de la desmaterialización en la Banca virtual	¿Qué es la desmaterialización de los Títulos Valores?	Recalde C. Andrés. La desmaterialización de los valores privados en España.
	¿Qué es la Banca Virtual?	Rodner James O. El Negocio Jurídico Electrónico
	¿Cuál es la naturaleza jurídica de la Banca Virtual?	Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas Ley de Bancos y otras Instituciones Financieras
	¿Cómo ha sido la evolución de la Banca Virtual?	Viloria Mónica, Las Pruebas del Comercio Electrónico

Factibilidad

Se estima que esta investigación será viable, debido a que se dispone del recurso humano, material y tecnológico, así como posibilidad de obtener información necesaria para la realización de la misma, logrando de esta forma obtener el resultado que se espera.

Cronograma de actividades

ACTIVIDADES / MESES	ENERO				FEBRERO				MARZO			
	I	II	V		I	II	V		I	II	V	
Selección y delimitación del problema	■											
Revisión, selección y recolección del material bibliográfico	■	■										
Consulta con el Profesor Asesor - Tutor		■										
Elaboración y aceptación del proyecto: Asesor - Tutor y Universidad	■	■	■	■								
Consulta con el Profesor Asesor - Tutor			■	■	■							
Elaboración, validación y ajuste del instrumento			■	■	■							
Ordenación y sistematización de la información					■							
Desarrollo del esquema de investigación					■	■	■	■				
Consulta con el Profesor Asesor - Tutor							■					

electricidad)			
Comida			
transporte			
Empastado del trabajo	3 ejemplares	750.000,0 0	2.250.000,0 0
TOTAL			

Consideraciones éticas y legales

El manejo de la información, análisis e interpretación que se emplea para este proyecto, debe cumplir con los lineamientos y aspectos éticos en los que la Universidad Católica Andrés Bello se fundamenta. Es por ello que en sus reglamentos, los cuales se encuentran expuestos en su página web de la universidad se establece lo siguiente:

1. Reglamento General de los Estudios de Postgrado. N° 7.03:

“Artículo 33°.- Para obtener el título de Especialista se requiere:

1. Poseer un título de Educación Superior, de conformidad con el artículo 1º, en las especialidades profesionales que se señalen en el plan de estudios aprobado por el Consejo Universitario.

2. Aprobar el número de unidades de crédito en asignaturas y actividades académicas y los demás requisitos previstos en el plan de estudio de la Especialización.

3. Elaborar un trabajo especial de grado en un lapso no mayor de cuatro (04) años a partir de la fecha de iniciados los estudios en el respectivo programa, con un valor de nueve (09) unidades crédito para régimen semestral o de doce (12) unidades crédito para el régimen trimestral.”

“Artículo 69°.- El trabajo especial de grado de Especialista se concibe como el resultado de una actividad de adiestramiento o de investigación que demuestre el manejo instrumental de los conocimientos obtenidos por el aspirante en cualquiera de las asignaturas del programa correspondiente; consiste en una investigación eminentemente aplicada de carácter monográfico.

1. Respecto al plagio, la universidad posee un Reglamento donde se explica qué se consideran infracciones y qué sanciones aplican para cada caso.

2. Reglamento sobre Régimen Disciplinario Aplicable a Alumnos. N° 5.05”

“Artículo 6. Infracciones sancionadas con suspensión o negativa de reinscripción. Las siguientes infracciones serán sancionadas, según su gravedad, con suspensión temporal hasta por seis meses, o con negativa de reinscripción hasta por dos períodos lectivos consecutivos en los casos de alumnos de Post-Grado.

1. Presentar como propio una idea o trabajo autoría de terceros, sea en forma parcial o total, con o sin consentimiento del autor.”

Por todo lo anteriormente señalado, declaro conocer el marco jurídico de la Universidad Católica Andrés Bello, referente a la elaboración y presentación de Trabajo de Grado, así como el manejo de la información y la importancia del reconocimiento del Derecho de Autor, en todo lo referente a esta investigación, comprometiéndome a respetar los valores éticos de la institución académica, así como los inherentes a la profesión.

Capítulo IV

PRESENTACIÓN Y ANALISIS DE RESULTADOS

Antecedentes y Concepto

Los Títulos Valores para el Profesor Arroyo, I. (1993) son documentos que incorporan derechos literales y autónomos, esencialmente transmisibles y cuya legitimación exige la posesión. Estos, han sido una importante herramienta de circulación del crédito en la economía capitalista moderna y fueron, en su momento, un notorio avance con respecto a anteriores medios de circulación de derechos como la cesión de créditos.

Sin embargo, la masificación de los documentos hace que éstos, en diversos supuestos, no sean apropiados para cumplir la función que de ellos se espera, en particular, la de facilitar la transmisión y el ejercicio de los derechos incorporados al título. Es por ello que Sánchez- Calero, establece que *“los títulos-valores, en definitiva, han sido víctimas de su propio éxito”*.

De un tiempo a esta parte, además, se ha dado un nuevo avance en materia de circulación crediticia: los derechos de crédito de circulación autónoma dejan de estar representados en soporte papel, lo cual facilita en gran medida las transacciones.

Para Recalde Castells el fenómeno de la desmaterialización de los títulos valor surge cuando la tradicional *“incorporación del derecho al título”*, lejos de agilizar y simplificar el ejercicio y transmisión de los derechos provoca precisamente el efecto contrario.

La desmaterialización no es sino una etapa en la evolución de los sistemas de circulación del crédito. La primera etapa de este proceso fue el paso del antiguo sistema de cesión de créditos hacia el endoso, un mecanismo mucho más rápido, seguro y simple. La invención y difusión de nuevos medios de circulación del crédito potenció la economía mundial de una forma impensable. Dejando atrás los antiguos mecanismos de transmisión y circulación crediticia, con formalidades excesivas y menor dinamismo y seguridad.

No obstante, la velocidad y el volumen de las transacciones han aumentado exponencialmente, la economía de papel había crecido en forma exponencial, a tal punto que se habían generado problemas de masificación de los títulos y desborde en el manejo de esa cantidad de instrumentos. Este fenómeno de descontrol, fue denominado *paper work crisis* o *paper crunch*. De dicha crisis surgió un nuevo mecanismo: el sistema de depósito centralizado de títulos y los valores representados

por anotaciones en cuentas, y no ya por títulos-documento en soporte papel.

En relación al concepto, se ha entendido por desmaterialización de los títulos valores al fenómeno por el cual se prescinde del documento como soporte material del derecho, conservando éste su carácter autónomo y transmitiéndose en base a información contenida en registros informáticos. También se ha definido la desmaterialización como el proceso de replicar documentos de papel en un contexto digital para transferirlos electrónicamente.

El mercado de capitales es un ejemplo perfecto de este fenómeno, ya que constituye un ámbito en el que existe gran cantidad de títulos y de operaciones sobre éstos, lo que genera una necesidad de contar con formas de administración y manejo de semejantes volúmenes en poco tiempo y con precisión. La tendencia natural, pues, es a desmaterializar la mayoría de las operaciones existentes en el mercado de capitales, y la informática es una herramienta formidable para la organización de registros en los que consten la titularidad, el monto, los gravámenes y los restantes datos de los títulos.

Sin embargo, la desmaterialización de los títulos valores debe ser definida con amplitud, sin limitar su extensión al mercado de capitales, como el fenómeno por el cual los valores o derechos de crédito con la prerrogativa de circulación autónoma no se encuentran representados en un documento en soporte papel.

Se trata de una definición negativa, puesto que por naturaleza, la desmaterialización es un fenómeno negativo. El prefijo “des” indica negación. La desmaterialización es la pérdida de materialidad, es el paso hacia la no-materialidad. Por otra parte, la definición contiene un aspecto afirmativo, pues expresa que se trata de derechos de crédito y añade que éstos conservan su característica de circulación autónoma.

A raíz de la entrada en vigencia de la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, no es exacto hablar de prescindencia del documento, sino de prescindencia del soporte de papel, ya que dicha Ley prevé la plena validez del documento electrónico.

La desmaterialización es un fenómeno, es decir, un hecho de la realidad, al que, el Derecho intenta regular *ex post*. En otras palabras, la desmaterialización se produjo en la realidad de los negocios y posteriormente ha iniciado su regulación por vía legal.

Es preciso recordar, que así como la aparición de los títulos valores y del endoso en la economía no eliminó por completo a la cesión de créditos, ni la aparición de internet ha significado la desaparición del libro. Del mismo modo, tampoco la desmaterialización destruirá a los títulos valores en soporte papel, que seguirán existiendo, ya que continúan cumpliendo una función insustituible en determinados sectores de la economía. La desmaterialización no es sino una etapa en la evolución de los sistemas de circulación del crédito. No puede afirmarse que los anteriores medios sean completamente inútiles, ni tampoco que no sea posible asistir dentro de algunos años a la aparición de formas aún más eficientes de circulación crediticia.

La desmaterialización de los títulos valores es un fenómeno que se inserta dentro de un acontecimiento más amplio: la tendencia globalizada hacia la desmaterialización de todos los documentos en soporte papel. La desmaterialización no sólo se da en el ámbito de los títulos valores, sino que también ha cobrado gran vigor el fenómeno de la desmaterialización del pago y sus constancias. El pago ya no se realiza entregando físicamente los billetes, sino a través de *Internet*, o de transferencias bancarias. Éstos han sustituido inclusive a los cheques. Aunque los cheques se sigan utilizando, estos pueden ser endosados para su circulación en forma desmaterializada en mercados de capitales e ingreso en sistemas de *clearing house* bursátil. Aún más: existe una marcada

tendencia hacia la desmaterialización de los contratos, la realización de ofertas por Internet y los contratos por correo electrónico.

Ventajas y Desventajas

Ventajas.

Más allá de los debates sobre la naturaleza jurídica de la desmaterialización de los títulos valores, lo cierto es que la gran mayoría de las transacciones que se realizan en los mercados de casi todo el mundo, tienen lugar con prescindencia del soporte papel, es decir, en forma desmaterializada.

Por tal motivo, resulta relevante analizar someramente las ventajas técnico-económicas que han llevado a la consolidación y difusión sin prisas ni pausas de este nuevo fenómeno.

Uno de los motivos más importantes ha sido sin dudas la **practicidad**. La sencillez y comodidad con la cual se realizan las operaciones sobre valores supera ampliamente a los medios tradicionales. Además, el manejo de grandes cantidades de valores negociables se hace mucho más simple y menos dificultoso que la administración de valores representados en soporte papel.

A las causas anteriormente mencionadas se agrega una mejora asombrosa en la **velocidad** en la que se realizan o concretan las transacciones, lo cual significa mayor cantidad de transacciones y mayor simplicidad.

La cesión de créditos había sido reemplazada en su momento por el endoso, un medio mucho más simple. Hoy el endoso ha sido desplazado a un segundo plano por la **anotación en cuenta**, y en algunos casos, sencillamente por un **doble click** o por transacciones realizadas oprimiendo tan sólo un botón.

El **ahorro de costos** ha sido otra de las poderosas razones que coadyuvaron a que la desmaterialización se imponga en el mundo de los negocios. Si bien, la implementación de sistemas de registro requiere una inversión inicial considerable (en especial si son registros informáticos), esta inversión se recupera fácilmente no sólo evitando los costos de emisión e impresión de los títulos sino por una calidad superior de servicio con mayor rapidez y eficiencia.

A su vez, el ahorro de papel no sólo implica un ahorro económico, sino una utilización más responsable de los recursos naturales en un momento en el que la preservación del **medio ambiente** no es una asignatura de menor importancia. Tampoco debe soslayarse el ahorro en costos de *stock* y almacenamiento de los títulos.

A esta última ventaja debe agregarse la **internacionalidad** de este tipo de transacciones. A aquellos inversores que deseen realizar operaciones en un lugar distante del planeta les bastará con sentarse frente a la computadora durante unos minutos.

La precisión en el **manejo de información** se ha incrementado sensiblemente. Errores que solían ser muy comunes en los registros manuales o en el manejo de documentos en soporte papel, no sólo se evitan fácilmente, sino que en algunos casos la clasificación de la información es realizada en forma automática por un ordenador. Los programas informáticos (*software*) son cada vez más sofisticados y la especialización permite el diseño de sistemas confeccionados a la medida de las necesidades de los mercados de valores.

La desmaterialización de los títulos valores también significa un importante avance en materia de **seguridad en el tráfico**. Los títulos valores como el cheque o el pagaré lograron imponerse en su momento por esa razón. Resultaba muy inseguro transportar dinero por eventualidades tales como robos o pérdidas. Los títulos valores materiales prevén procedimientos tales como la cancelación o la designación del

nombre del beneficiario (títulos a la orden). Sin embargo, los títulos presentan ciertas falencias en materia de seguridad. Un ejemplo es el caso de los títulos valores al portador robados y no cancelados a tiempo: el cobro o transmisión (endoso) de los mismos, permite al poseedor de mala fe beneficiarse ilegítimamente. En este orden de ideas, la desmaterialización es un paso adelante en materia de seguridad.

A medida que transcurre el tiempo la confianza del público inversor en los nuevos sistemas para la realización de transacciones aumenta considerablemente. Esta confianza es un valor insustituible que debe ser conservado celosamente, ya que en él reposa en gran parte todo el sistema.

En resumen, puede decirse que las principales ventajas de la desmaterialización son: la mayor velocidad, precisión, eficiencia, seguridad y confiabilidad en las transacciones, el ahorro de costos, la posibilidad de mercados electrónicos que funcionen las 24 horas y la consiguiente internacionalización de las transacciones, así como razones prácticas de mayor simplicidad y comodidad.

Desventajas.

Por otro lado, el auge de la desmaterialización ha causado en ciertos casos el error de creer que las nuevas técnicas son infalibles. Como se ha mencionado *ut supra*, la desmaterialización no es sino una etapa de la evolución de los sistemas de circulación del crédito en la economía, y no supone el abandono definitivo de la cesión ni del endoso, medios que no han sido dejados de lado y –aunque en menor medida– siguen siendo utilizados. Se ha escrito mucho sobre las ventajas de la desmaterialización y poco sobre sus desventajas. Es un vacío que hay que comenzar a cubrir. En las líneas siguientes se mencionan algunos de los posibles defectos de la desmaterialización.

En primer lugar, existe con frecuencia una **resistencia cultural** respecto de la desmaterialización. La complejidad de la informática – herramienta de la desmaterialización- ha generado cierta resistencia y desconfianza de quienes han vivido durante mucho tiempo en la cultura del papel. Se trata de un problema que se irá superando conforme avance el tiempo.

Otra de las desventajas reside en la **inversión inicial** que requiere la implementación de sistemas desmaterializados, pues estos usualmente precisan de tecnologías informáticas costosas. No obstante, como ya se ha analizado en el apartado anterior, esta inversión inicial se recupera con creces merced a los importantes ahorros y mejoras que permite la desmaterialización.

Por otro lado los **sistemas de registro no son infalibles** y existen amenazas a los mismos tales como el peligro de pérdida, robo, destrucción o alteración de los registros, así como errores en las operaciones de registro. Estos riesgos acechan constantemente al sistema y pueden generar enormes perjuicios, no sólo a los inversores que sufran pérdidas patrimoniales, sino también a la confianza del público inversor, piedra fundamental de todo el sistema.

Otra de las desventajas de la desmaterialización reside en la ausencia de una **regulación legal** expresa, sistematizada e integral de los diversos aspectos que abarca, como así también la dificultad para compatibilizar este nuevo fenómeno con la teoría general de los títulos valores. Estos vacíos legales generan inseguridad jurídica e incertidumbres que pueden atentar contra la tan preciada confianza del público inversor. Allí hay necesidad de reglas claras y previsibles que otorguen una adecuada tutela a los inversores.

Evolución Legislativa en la Desmaterialización de los Títulos Valores.

La regulación legal del mercado de capitales en Venezuela es de reciente data, no fue sino hasta el 31 de enero de 1973 que se publica en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 1.566 la primera Ley de Mercado de Capitales y surge por la necesidad de regular por parte del Estado, este espectro del mercado que hasta entonces sólo era regulado por las prácticas comerciales avaladas por las Cámaras de Comercio y los usos mercantiles aplicados por los comerciantes. Justo allí es cuando nace la Comisión Nacional de Valores (CNV) adscrito al Ministerio de Hacienda, así como también el Registro Nacional de Valores (RNV) en donde se anotaban todos los documentos y actos que según la Ley; debían ser de obligatoria inscripción; se regulaba su funcionamiento, composición, personas sobre las cuales recaía la supervisión y control por parte de la CNV, entre otros aspectos generales del mercado; pero nada se mencionaba acerca de la desmaterialización de los Títulos Valores que se negociaban, principalmente; en la Bolsa de Valores de Caracas.

Luego el 22 de mayo 1975 se deroga ésta Ley anterior, y se publica en Gaceta Oficial Extraordinario N° 1.744 la Ley de Mercado de Capitales mediante Decreto Ley dictado por el entonces Presidente de la República de Venezuela Carlos Andrés Pérez, en dicha Ley se ahonda un poco más en el marco regulatorio de las sociedades sometidas al control de la CNV, entre otras que no son objeto de interés para el desarrollo del presente trabajo, pero tampoco se menciona nada al respecto de la desmaterialización de los títulos susceptibles de ser negociados. De esa Ley, se dictan tres reglamentos parciales los cuales versan: el primero de ellos referido al Registro Nacional de Valores (RNV), el segundo de ellos a regular las Sociedades Anónimas Inscritas de Capital Abierto (S.A.I.C.A) y el tercero para regular las Sociedades de Corretajes.

No fue sino hasta el 13 de agosto 1996 cuando se publica en Gaceta Oficial N° 36.020 la Ley de Caja de Valores, y ésta surge como necesidad de regular a las empresas (llamadas Cajas de Valores) encargadas del proceso de depósito, custodia, transferencia,

compensación y liquidación de aquellos valores objetos de oferta pública, que por su novísima naturaleza inmaterial (surgían como consecuencia de la realidad histórica y económica; por el auge en los avances tecnológicos y del mercado de capitales venezolano), se necesitaba regular a éste tipo de empresas para que facilitaran el manejo electrónico de esos valores contenidos en las cuentas y subcuentas, para su eventual negociación a través de la Bolsa de Valores de Caracas. El 17 de febrero del año 2005, se publica el Reglamento Interno de la Caja de Valores Venezolana.

El 22 de octubre de 1998 se deroga la Ley de Mercado de Capitales (LMC) del año 1975 y se promulga la nueva LMC publicada en Gaceta Oficial N° 36.565, en la que se reconoce expresamente en su artículo 24 el principio de la desmaterialización de los Títulos Valores, en principio; al establecer en su primer aparte que: “Los valores objeto de la oferta pública, podrán representarse por medio de anotaciones en cuenta o por medio de títulos...”, se puede observar que debido a la previa entrada en vigencia de la Ley de Caja de Valores, se hace un reconocimiento expreso por primera vez en una LMC en Venezuela acerca del futuro del mercado de valores, adecuando la regulación del mercado nacional de valores, al reconocer las anotaciones en cuenta regulada por la LCV de 1996.

En el segundo aparte del mencionado artículo 24 de la LMC de 1998, se hace una mención más tajante acerca de la aplicación del principio de la desmaterialización, al establecer que: “La representación de los valores por medio de anotaciones en cuenta será irreversible, caso en el cual, serán depositados en una Caja de Valores, de acuerdo a las modalidades establecidas en la Ley de Caja de Valores”... Como se puede apreciar, la intención del legislador en el segundo aparte de éste artículo está claramente enfocada en reforzar y desarrollar el principio de la desmaterialización, ya que se establece la imposibilidad de convertir en títulos físicos (entiéndase en papeles físicos) las anotaciones en cuentas electrónicas que inicialmente fueron constituidas como tales y llevadas por

las Cajas de Valores de acuerdo con la normativa respectiva LCV, a menos que excepcionalmente los prohíba la CNV.

Así mismo en el tercer aparte, el legislador establece la posibilidad de que los títulos que inicialmente fueron emitidos en físico, puedan ser reversibles (es decir, desmaterializados) siempre que se contara con la aprobación de los titulares de esos derechos representados en esos títulos físicos.

El último aparte de éste artículo 24 de la LMC de 1998, establece la posibilidad de que la CNV obligue que la representación para determinadas categorías de valores, sea sólo por la vía de las anotaciones en cuenta, para poder ser comercializadas en el mercado secundario. Por último el legislador establece la obligación de cumplir con todas las normas que emita la CNV para efectos de la desmaterialización, siempre con el objetivo de lograr tanto “la celeridad de las transacciones como la seguridad jurídica”.

El 5 de noviembre del año 2010, se deroga la Ley de Mercado de Capitales de 1998 con la entrada en vigencia de la Ley de Mercado de Valores (LMV) publicada en Gaceta Oficial N° 39.546, la cual rige hasta la actualidad el mercado de valores venezolano. Con ésta nueva Ley, se genera un retroceso importante en materia de desmaterialización en principio, y en segundo lugar con la negociación de los títulos valores por parte de operadores de valores autorizados: el primero, es porque se deja por fuera de todo el articulado el establecimiento del principio de desmaterialización, el cual; estaba claramente definido en el artículo 24 de la derogada LMC de 1998 y en segundo lugar porque en el artículo 2 de la LMV 2010, se les prohíbe expresamente a los operadores de valores ejercer la correduría de títulos de la deuda pública nacional ni poseer en su cartera éste tipo de títulos, visto que actualmente el Estado es uno de los mayores emisores de títulos de deuda pública nacional; dejando solo la correduría de éste tipo de Títulos a la Bolsa Pública de Valores Bicentenario (artículo 24) y su negociación a través de las

entidades financieras autorizadas para tal efecto, salvo; lo que contradictoriamente, establece el artículo 18 del Convenio Cambiario N° 33 entre el Ministerio del Poder Popular de Economía, Finanzas y Banca Pública y el Banco Central de Venezuela, publicado en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 6.171 del 10 de febrero del año en curso, en dónde los Operadores de Valores autorizados para el caso de la negociación en moneda nacional de títulos en moneda extranjera, cualesquiera podrán: *“adquirir y mantener en cartera propia, de manera transitoria y únicamente para ser destinados a la realización de las operaciones a las que se refiere el presente Capítulo, títulos valores, incluyendo títulos de la deuda pública nacional”*.

En el artículo 32, en su tercer párrafo; se establece la obligación a la República de crear de un Sistema de Custodia Pública de Valores, que se regirá bajo las normas de la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL, antigua CNV), el cual existe para los títulos de deuda pública en moneda nacional emitidos por el Banco Central de Venezuela (BCV) llamado Sistema de Custodia Electrónica de Títulos (SICET).

En el año 2001, el Estado Venezolano emitió una serie de Bonos denominados por el Ministerio de Finanzas como “Vebonos” que no son más que Títulos de Deuda Pública Nacional negociables, desmaterializados (electrónicos), y al portador que representan obligaciones para la República, la cual consistía en conseguir financiamiento para el pago de pasivos laborales de profesores, personal administrativo y obrero de las universidades por la homologación de sueldos y salarios realizados entre los años 1.998 y 1.999.

Según el Dr. Alfredo Morles Hernández, la validez del sistema de la desmaterialización en el ordenamiento jurídico venezolano, se basa en *“el principio de equivalencia funcional tanto entre el documento con soporte físico de papel y el documento electrónico...”* y *“la emisión de títulos valores y las anotaciones en cuenta...”* Según el autor patrio, hasta los momentos para poder constituir y poner en circulación éstos títulos, se les

ha venido aplicando normas relativas al derecho registral para salvaguardar la seguridad jurídica en cuanto al trámite respectivo, así mismo éste autor expresa que tanto el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Registros y del Notariado (publicada el 19 de Noviembre del año 2.014 en Gaceta Oficial Extraordinario N° 6.156) y el Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mensajes de Datos y Firmas electrónicas (publicada el 13 de Diciembre del año 2.000 en Gaceta Oficial N° 37.076), contienen las bases para *“poner en práctica un sistema que incorpore la creación, la circulación, la garantía, el pago y compensación de los títulos valores electrónicos...”*

Lamentablemente el mercado de valores venezolano se ha reducido mucho, con la imposibilidad de los operadores de valores a negociar títulos de deuda pública nacional, salvo los de moneda extranjera, y la falta de promoción del mercado de valores y su desmaterialización; se está volviendo al pasado con la negociación de los títulos valores en papeles; es necesario que se incentive el mercado de valores a través de instrumentos jurídicos fiables y no contradictorios; coincidimos con la opinión del Dr. Morles, en cuanto a que los avances tecnológicos irán desplazando a los papeles físicos, ya que éstos en el futuro serán la excepción y Venezuela debe ir en concordancia con los desarrollos tecnológicos, para satisfacer de la mejor forma posible las necesidades de los venezolanos.

Los caracteres esenciales de los títulos valores en un nuevo contexto

En la mayoría de legislaciones, particularmente en los países miembros del Instituto para la Integración de América Latina inspirados en el Proyecto de Ley Uniforme de Títulos Valores para establecer sus regímenes cambiarios, han concebido al título valor como según Claudia Díaz Granados *“aquel documento necesario para legitimar el ejercicio literal y autónomo que en él mismo se incorpora”*. La desmaterialización

de los títulos valores implica un necesario análisis frente a las características esenciales que de dicha definición se desprenden.

Legitimación

Según la teoría general de los títulos valores, se encuentra legitimado para ejercer el derecho en el título incorporado quien lo haya adquirido conforme a su ley de circulación debiendo exhibir para efecto el título mismo. Respecto a los títulos valores representados mediante anotaciones en cuenta, este principio de la legitimación que podemos denominar *“por tenencia”*, vendría a sustituirse por el de *“legitimación por inscripción registral.”*

En la mayoría de los países, la forma de acreditar la legitimación en materia de valores anotados en cuenta, se realiza mediante la exhibición de certificados o constancias no negociables emitidas por la entidad depositaria. En Venezuela, la Ley de Caja de Valores de fecha 13 de agosto 1996 publicada en Gaceta Oficial Extraordinaria N° 36.020 establece en su artículo 14, que a petición de los depositantes, las Cajas de Valores emitirán una constancia no negociable sobre los valores depositados.

En la mayoría de los países los valores anotados en cuenta, cuentan con un respaldo material en la entidad depositaria, los títulos permanecen inmovilizados prescindiéndose de su presentación para el ejercicio de los derechos incorporados en los mismos, ello se realiza mediante las constancias o certificados no negociables expedidos por la entidad depositaria. Estas constancias o certificados no negociables no son constitutivas del derecho. La entidad administradora del depósito, al expedir el certificado correspondiente, acredita la titularidad del valor representado mediante anotaciones en cuenta, la cual está dada por el registro contable o electrónico.

El párrafo segundo del artículo 17 de la Ley de Caja de Valores venezolana, señala, que el propietario de los títulos valores desmaterializados será aquel que aparezca como el titular de las cuentas o subcuenta en la entidad depositaria.

Es importante mencionar que los depositantes pueden encomendar a la entidad depositaria, en su función de administración de valores, el ejercicio de los derechos patrimoniales derivados de los valores anotados en cuenta.

En Venezuela, el artículo 18 de La Caja de Valores establece la posibilidad de atribuirle la facultad a las Cajas de Valores de hacer efectivo los derechos patrimoniales que deriven de dichos títulos valores mediante los contratos de depósito.

Sin embargo en relación a los derechos sociales que deriven de los títulos valores, el artículo 19 de La Caja de Caja de Valores establece que Las Cajas de Valores no podrán asistir ni representar a ninguna persona en las asambleas de accionistas o de obligacionistas o de inversores relacionadas con los valores depositados. En la mayoría de los países los derechos sociales derivados de los títulos desmaterializados, deben ser ejercidos directamente por los titulares de dichos valores mediante la exhibición de los certificados respectivos.

Literalidad

La literalidad indica que el derecho del acreedor y las obligaciones del deudor se midan por el contenido literal del documento, no por el querer subjetivo de los suscriptores. Los derechos del tenedor del título se rigen en cuanto a su monto, modalidades y eficacia por los términos exactos contenidos en el documento y el deudor no puede acudir a elementos extraños al título.

Para una parte de la doctrina, no es posible concebir la literalidad en los títulos valores desmaterializados, ya que consideran que la misma

no puede venir referida al texto de unos documentos que no se llegan siquiera a emitir, señalando que en los títulos desmaterializados el derecho no es un documento físico sino un registro electrónico carente de toda sustancia.

No obstante debe tomarse en cuenta que en las acciones de las compañías anónimas, el contenido y extensión del derecho del tenedor no viene dado exclusivamente por el tenor literal del título, ya que los derechos del portador de este título valor están en la ley y en los estatutos de la empresa, como por ejemplo el derecho a dividendos, división de utilidades entre otros.

También, es importante mencionar que según la Ley de Caja de Valores venezolana, en la constitución de prendas y embargos de títulos valores mediante registros automatizados, los derechos y las obligaciones se miden por el tenor literal de dichos registros

La noción de literalidad se redefine ante el fenómeno de la desmaterialización. Algunos autores consideran que la literalidad de los registros automatizados se conserva, ya que en principio reflejan las características del título de que se trate. No se trata de lo escrito ni de aquello a lo cual reenvía un documento escrito. Se trata simplemente de pautas objetivas de referencia del derecho concedido al portador legitimado, que surjan de alguna manera perceptible por éste y obligatorias para los deudores.

En Venezuela es importante mencionar que al perfeccionarse el contrato de depósito mediante la transferencia de los títulos depositarios a la Caja de Valores a las cuentas o sub cuentas, las características del título valor desmaterializado queda evidenciado en los registrados automatizados de la entidad depositaria.

Algunos autores ubican a la literalidad de las anotaciones contables, dentro de la clase conocida como *"literalidad por remisión o*

indirecta" señalando, que debe de incluirse dentro de la anotación, los elementos distintivos de su emisión y clase, así como la referencia a la escritura de emisión en la cual se contienen todas las circunstancias del derecho anotado. En la escritura deberá de indicarse la denominación, número de anotaciones, valor nominal y cualesquiera otras características que determinen el contenido del derecho

Incorporación

La característica de la incorporación indica que el derecho y el título valor forman una simbiosis, de suerte que el primero no puede ejercitarse sin el segundo. De ahí que el esquema tradicional de los títulos valores se someta al derecho de las cosas muebles, de los cual se deriva la exigencia de la posesión y presentación del título para el ejercicio del derecho o para su tradición, en concordancia con el régimen general conforme al cual en la transmisión de los derechos reales se exige título y modo.

De acuerdo con la noción jurídica general, para que un título exista, circule, se garantice, se grave, o se pueda ejercer el derecho incorporado en el instrumento, es indispensable la existencia de una base material, concebida hasta el momento como una base de papel y considerada para algunos autores entre ellos Claudia Díaz Granados como una "*comprobabilidad técnica*" del nacimiento, subsistencia y titularidad del derecho por quien lo ejerce.

Una parte de la doctrina ha considerado que la característica de la incorporación, no se refleja en los títulos valores desmaterializados ya que ello implica la supresión total de soporte documental, produciéndose una verdadera desincorporación del derecho respecto del título o documento según la misma autora. Por el contrario, para los que consideran que este fenómeno tan sólo involucra una sustitución del soporte material de los títulos valores, un reemplazo del soporte cartular del instrumento que tradicionalmente está constituido por una base de papel, por otro de

carácter informático o electrónico, esta característica continuaría siendo predicable de los títulos representados mediante anotaciones en cuenta.

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

Es importante mencionar que el Decreto Nro. 1.024 con Rango y Fuerza de Ley sobre Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas de fecha 10 de febrero de 2010 equipara la validez de los mensajes de datos o documentos electrónicos con el documento físico, por ende la característica de incorporación del derecho se encuentra presente en un soporte documental electrónico.

Autonomía

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

Algunos títulos, como el cheque y la letra de cambio, además de poseer la característica de ser autónomos, son abstractos. La abstracción, a diferencia de la autonomía (prescindencia subjetiva), puede ser definida como una prescindencia objetiva, ello en virtud de que se prescinde de la causa.

En virtud del carácter autónomo de los títulos valores, no pueden oponerse al tenedor del título las deficiencias o nulidades que tenía el derecho en cabeza de quien lo transmitió.

Teniendo en cuenta que la finalidad última de los títulos valores es brindar seguridad al portador de la perfección del derecho contenido en el

título, se comprende que la autonomía en la circulación sea uno de sus caracteres esenciales

Mientras que elemento de la incorporación cambia o evoluciona frente a la ausencia de sustento material, la autonomía permanece inmutable frente al fenómeno de la desmaterialización y pasa a ser la nota distintiva del derecho crediticio ahora representado en anotaciones en cuenta.

El principio de la autonomía involucra la tutela jurídica al tenedor de buena fe, la cual, en la mayoría de legislaciones, se atribuye de manera expresa o implícita a los valores representados mediante anotaciones en cuenta. La equiparación entre los valores anotados en cuenta y los documentados en base de papel, debe reflejar el reconocimiento al titular de una anotación contable de la tutela que representa la inoponibilidad de las excepciones que el emisor podría haber opuesto a anteriores titulares del valor, lo cual ha sido recogido por la mayoría de legislaciones latinoamericanas.

Algunos autores consideran que la autonomía, con el fenómeno de la desmaterialización, resulta fortalecida. En efecto, se ha sostenido que en cada nueva negociación acarrea una verdadera creación del título valor, lo cual independiza totalmente el nuevo derecho que surge para cada nuevo adquirente, respecto de lo que hubiera podido ocurrir en negociaciones precedentes, por lo cual el efecto práctico de la experiencia cambiaria de porte electrónico es la salvaguardia y fortalecimiento del principio de la autonomía.

La autonomía, se ve reflejada, en la posición de los sucesivos adquirentes, al establecer la oponibilidad de la adquisición frente a terceros desde la inscripción, la irrevindicabilidad y la limitación de excepciones.

Es indudable que la posesión del valor se realiza en distintas formas en las representaciones cartulares y contables, de ahí que se desprenda un distinto régimen circulatorio, así, mientras la protección del adquirente queda perfecta en el primer caso gracias a los instrumentos jurídico-reales, en cambio en el segundo caso, se hace precisa la colaboración de las disposiciones reguladoras de los mercados.

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

En algunos países, según Claudia Díaz Granados *“respecto de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, se ha contrapuesto el régimen especial de protección al adquirente de buena fe con el estatuto de prevención y control de lavado de activos, dando preeminencia a este último, con consecuencias nefastas para la seguridad jurídica en el tráfico mercantil”*.

Otra situación que debe ser objeto de cuidadoso análisis, es el problema que surge en los casos de quiebra de la entidad depositaria o del intermediario que lleva por cuenta de sus clientes en registro contable ante esta, el cual normalmente, debe ser una entidad perteneciente al sector financiero o bursátil. En efecto, debido a la fungibilidad de los valores bursátiles, no es posible identificar el valor específico, por lo cual falta uno de los presupuestos para que el propietario pueda ejercitar el derecho de separar de la masa de la quiebra bienes que se encuentran en poder del deudor según la autora antes citada. No obstante, debe tomarse en consideración que se ha previsto, en la mayoría de legislaciones si no en todas, para las entidades adherentes o depositarias directas, la obligación de no mezclar sus valores con los de sus clientes,

debiéndolos mantener en cuentas separadas. Igualmente se ha establecido en distintas legislaciones la obligación para la entidad administradora del depósito, de mantener separados los valores depositados del resto de sus activos según la misma autora.

El Documento Electrónico y El Título Valor Electrónico

A lo largo de los últimos años el efecto de la globalización se ha hecho expansivo y parte de dicha expansión ha traído como consecuencia la interacción de los humanos mediante el uso de medios electrónicos, ya sea desde el simple hecho de comunicarnos hasta la utilización de documentos electrónicos para la ejecución de actos jurídicos que unos cuantos años atrás se hubieran pensado inexistentes o inejecutables.

Siendo el derecho un hecho social, éste no se encuentra ajeno a la influencia de la globalización, y por lo tanto, no se encuentra ajeno a la influencia de los medios electrónicos como forma de ejecución de contratos, transacciones y hasta liberación de las obligaciones como lo es en el caso del pago.

Ahora bien, es de amplio conocimiento que los comerciantes han tenido una gran influencia en el desarrollo de mecanismos ágiles y dinámicos para la consecución de sus negocios, de hecho, fueron estos quienes idearon figuras tan innovadoras como la Letra de Cambio, el Pagaré, el Cheque, para agilizar las transacciones y demostrar que las fronteras no son un obstáculo para el ejercicio del comercio. Es por este dinamismo, que hoy en día poco a poco ha ido cambiado la esencia de las figuras antes mencionadas, que junto con el efecto de la globalización, han tomado un camino hacia su difusión y ejecución por medios electrónicos abandonando lentamente la figura tradicional del papel, dándole el nombre de *“desmaterialización de los Títulos Valores”*. El derecho, no ajeno a esta realidad, se encuentra en un proceso de transformación para brindar las mismas garantías y protecciones a estas

innovaciones y resguardar los derechos de esos comerciantes tal cual como lo hacía, y sigue haciendo, con los Títulos Valores antes indicados. Es por ello, que a lo largo de las siguientes líneas, se realiza un análisis del concepto de documento electrónico y la estructura del Título Valor Electrónico.

Documento Electrónico

Al hablar de Documento Electrónico es necesario hacer referencia a que el mismo necesariamente tiene que ser emitido, enviado o transmitido a través de una computadora, entendiéndose a esta, como aquella herramienta compuesta por un hardware (soporte técnico) y un software (soporte lógico) que permiten la creación, modificación, almacenamiento y transmisión del documento electrónico.

En el Derecho Comparado, específicamente, para el Profesor Chileno Rodolfo Herrera Bravo, el documento electrónico es: *“una representación material, destinada e idónea para reproducir una cierta manifestación de voluntad, materializada a través de las tecnologías de la información sobre soportes magnéticos, como un disquete, un CD-ROM, una tarjeta inteligente u otro, y que consisten en mensajes digitalizados que requieren de máquinas traductoras para ser percibidos y comprendidos por el hombre”*.

El artículo 2 de la Ley sobre Mensaje de Datos y Firmas Electrónicas, define qué es un mensaje de datos: *“Toda información inteligible en formato electrónico o similar que pueda ser almacenada o intercambiada por cualquier medio”*

Si bien es cierto que la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas no tiene una definición exacta sobre documento electrónico, si concatenamos lo establecido por el mencionado artículo, conjuntamente con la eficacia probatoria que señala el artículo 4 de la mencionada ley, la cual es la eficacia probatoria de los documentos, es

correcto indicar que según Rodolfo Herrera Bravo y Alejandra Núñez Romero es una definición amplia donde puede incluirse los documentos electrónicos.

Una vez realizada dicha mención, puede decirse que las características del documento electrónico son:

1) Es una manifestación de voluntad generada a través de medios electrónicos. El documento electrónico debe ser emitido a través de un sistema computacional, transformado en un sistema binario, conformado por ceros y unos, el cual solo puede ser traducido a través de un software diseñado para ello según Piedad Camargo Meléndez y Jorge Vélez Vargas.

2) Dicha manifestación de la voluntad sólo puede ser exteriorizada mediante un software específicamente diseñado para tal fin y un hardware sirviendo como soporte técnico para emitir aquella. El conjunto de órdenes que conforman el mensaje de datos debe ser traducido a través del empleo de un software y un hardware adecuados, pues existen incompatibilidades entre diferentes programas y equipos que hacen que un archivo almacenado en un determinado formato, no pueda ser descifrado sin el concurso de un sistema compatible ello según Piedad Camargo Meléndez y Jorge Vélez Vargas.

3) El documento electrónico es incorpóreo. Lo anterior quiere decir que por tratarse de un soporte digital carece de carácter corpóreo.

4) Un sistema de verificación debe garantizar su integridad y la identidad del emisor del documento. Con el fin de que el documento electrónico logre plena aceptación, este debe contar con ciertas características que le otorguen una seguridad

jurídica semejante a la del documento escrito en papel. El documento electrónico debe contar con mecanismos que permitan determinar su origen, su destinatario, la fecha y hora de creación y, además, garantizar la exactitud de la información en él contenida. Este requisito se encuentra plenamente satisfecho mediante el empleo de técnicas como la encriptación según los mismos autores.

El Título Valor Electrónico

Una vez analizado el concepto de Documento Electrónico, se procede a desarrollar al Título Valor Electrónico tomando en consideración como premisa fundamental que el Título Valor Electrónico es, en forma genérica, un documento electrónico. Sin embargo, éste no se aparta de las consideraciones y características de los Títulos Valores Tradicionales. En este sentido, a continuación se señalan los elementos esenciales de los Títulos Valores y cómo se aplicarían a un Título Valor electrónico:

1) La Incorporación: En un Título Valor Electrónico, al igual que en uno en papel, el derecho queda vinculado definitivamente a éste, con la diferencia de que el cuerpo del título estará constituido en un soporte lógico, un software, el cual permitirá que el título sea emitido a través de medios computacionales. Así, quien sea el tenedor legítimo de un Título Valor Electrónico, será el legitimado para ejercer o reclamar el derecho allí consignado en forma de mensaje de datos. El derecho existe por el título y el que posee éste último, así sea en forma de mensaje de datos, puede ejercer el derecho, es decir, exigir el cumplimiento de las obligaciones o simplemente transferirlo a un tercero; transferencia que puede llegar a hacerse por medios electrónicos.

2) Literalidad: La literalidad implica la imposibilidad de modificar el alcance o contenido del derecho que se incorporó en el

título. El alcance de las obligaciones que nacen del Título Valor Electrónico, estaría limitado a lo que literalmente este señale, sin que valga lo que manifiesten otros documentos así estén relacionados de alguna manera. En el Título Valor Electrónico dicho alcance puede ser perfectamente establecido a través de medios electrónicos.

3) Bien Mueble: Con respecto a esta característica, si la Ley de mensajes de Datos y Firmas Electrónicas le otorga al mensaje de datos el mismo reconocimiento que al de un Documento Tradicional, mal podría pensarse que un Título Valor contenido en un documento Electrónico no podría tener la misma validez que un documento tradicional.

En este orden de ideas, el mensaje de datos contentivo de un Título Valor debe simplemente cumplir con las menciones propias de cada especie, si se trata de un pagaré deberá contener la mención de ser una promesa incondicional de pago, el nombre de la persona a quien deba realizarse el pago, la indicación de ser pagadero a la orden o al portador, la forma de vencimiento y por supuesto la firma según ello según Piedad Camargo Meléndez y Jorge Vélez Vargas.

4) Abstracción: Entendiendo la Abstracción como la innecesaria relación entre el Título Valor y la causa que lo originó, en el caso de los Títulos Valores Electrónicos este elemento se mantiene ya que el hecho de que sea emitido en forma de mensaje o documento electrónico no implica que se dependiente a la causa que lo originó.

5) La Legitimación: Este elemento permite al tenedor del Título Valor Electrónico el ejercicio del derecho incorporado en él. Se prueba la calidad de acreedor legítimo del derecho incorporado, mediante la posesión del Título Valor Electrónico o mensaje de datos que lo contenga según los anteriores autores. Por ejemplo, en caso de títulos al portador, bastará con la sola posesión del

documento electrónico o mensaje de datos. Por otro lado, si se trata de títulos a la orden, es necesaria la posesión del mensaje de datos y la existencia de una cadena ininterrumpida de endosos, con el cumplimiento de las previsiones contenidas en la Ley, por ejemplo, el tenedor del Título Valor Electrónico deberá contar con una certificado emitido por una entidad de certificación autorizada para dicho servicio. En el caso de títulos nominativos, la calidad que se alegue se justifica con el registro de la transferencia.

Si partimos de la premisa de que el Título Valor Electrónico es un documento electrónico o un mensaje de datos, hay que destacar que el legislador venezolano, a través de la ley de Mensaje de Datos y Firmas Electrónicas, trata de equiparar la validez de un documento electrónico al de un documento escrito, pero quiso ir un poco más allá al establecer una equivalencia entre el uno y el otro, de tal forma que cuando alguna norma obligue a que determinada información conste por escrito, dicho requerimiento quedará satisfecho con un mensaje de datos, todo esto de conformidad con lo establecido en el artículo 6 y 7 de la mencionada ley, los cuales señalan:

“Artículo 6: Cuando para determinados actos o negocios jurídicos la ley exija el cumplimiento de solemnidades o formalidades, éstas podrán realizarse utilizando para ello los mecanismos descritos en este Decreto-Ley. Cuando para determinados actos o negocios jurídicos la ley exija la firma autógrafa, ese requisito quedará satisfecho en relación con un Mensaje de Datos al tener asociado una Firma Electrónica”

“Artículo 7: Cuando la ley requiera que la información sea presentada o conservada en su forma original, ese requisito quedará satisfecho con relación a un Mensaje de Datos si se ha conservado su integridad y cuando la información contenida en dicho Mensaje de Datos esté disponible. A tales efectos, se considerará que un Mensaje de Datos permanece íntegro, si se mantiene inalterable desde que se generó, salvo

algún cambio de forma propio del proceso de comunicación, archivo o presentación”

En consecuencia, nada impide pensar que un Título Valor Electrónico tenga la misma validez que un Título Valor Tradicional.

Por otro lado, el aspecto de la firma, sin lugar a dudas tiene gran relevancia en materia de Títulos Valores, sobre este aspecto el artículo 16 de la Ley de Mensaje de Datos y Firmas Electrónicas, señala que una firma electrónica puede tener la misma validez que la autógrafa siempre y cuando siga ciertos parámetros, sin caer en los requisitos necesarios para equiparar una firma electrónica a la firma autógrafa, la intención del legislador es clara en reconocer validez jurídica a los actos jurídicos que se ejecuten o formen a través de medios electrónicos.

La definición legal de la Banca Virtual en artículo 70 establece *“Los bancos, entidades de ahorro y préstamo y demás instituciones financieras, que aspiren operar dentro del Sistema Bancario Nacional bajo la modalidad de banca virtual, deberán estar debidamente autorizados por la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras. Dicho servicio, será regulado conforme a la normativa que al efecto dicte la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.”*

Dicho artículo establece, que un servicio financiero prestado aumenta a través de la Banca Virtual cuando las operaciones que comúnmente eran requeridas mediante un traslado del usuario a una sede física o por medio de una llamada telefónica, ahora puede realizarse mediante un medio electrónico, magnético o similar, y es aquí donde surge que debe entenderse por operación en el contexto de la norma o cualquier otra, cuando los medios electrónicos, magnético o similares, nos permiten operaciones pueden realizarse en tiempo real y de forma directa.

Para Garrigues “la banca desarrolla actividades que se concreta con una serie orgánica de operaciones uniformes e internet interdependientes regidas por normas jurídicas contractuales, aspecto técnico económico, que en muchas ocasiones se sobrepone al jurídico”.

Es por ello, que la doctrina señala particularmente que son actos para llevar a cabo mediante equipos electrónicos, el tratamiento de datos, los contratos bancarios de gestión, mediante el cual la institución financiera se limitan a gestionar los intereses de los clientes realizando operaciones de cobro o pago, entre ellos, los contratos de créditos documentarios, las operaciones de pago y transferencias, emisión y gestión de medios de pago, actuación por medio de titulares como depositarios de valores, representados en forma de títulos o como administradores de valores, mediante anotaciones en cuenta, etcétera.

Este privilegio se establece en el artículo 62 y 67 de la Ley de Bancos, en la que la Banca Virtual, no sólo permite la celebración de contratos bancarios, sino que además otorga al usuario de los servicios que pueden realizar transferencias bancarias a favor de sí mismo, o un tercero dentro de la misma institución o en una diferente, ordena los pagos correspondientes al uso de los servicios básicos como: la electricidad, el teléfono y la conexión a internet, cancelar las deudas generadas por los consumos realizados a través de tarjetas de crédito, así como cualquier movimiento bancaria y tener acceso a sus estados de cuenta.

La consecuencia inmediata de que las operaciones bancarias se pueden realizar a través de cualquier medio electrónico, magnético o similar, es que la misma puede ser realizada a distancia y de formar directa, sin necesidad de acudir a una sede física de la institución bancaria, ni verse en la obligación de realizar una llamada.

Las principales herramientas tecnológicas utilizadas para practicar el comercio electrónico es la World wide web y el correo electrónico.

La World wide web o www es la herramienta que se encuentra conformado por un conjunto de páginas o documentos que pueden combinar textos, imágenes o inclusive sonidos y su ventaja es que la información que reposa en ella. Lo que contiene estas referencias es un enlace con otra parte del mismo documento, incluso con otros documentos diferentes que permiten manejar grandes cantidades de

información de una manera práctica y sencilla, siendo este un eficaz instrumento de hallazgo y difusión de información y de métodos más eficaces y atractivos para presentar la información en la red.

Por otra parte el correo electrónico o email posibilita el intercambio de mensajes entre dos o más personas conectadas a internet, permitiendo enviar ficheros informáticos con textos escritos, así como anexar imágenes, software o otros documentos creados para cualquier aplicación informática, advirtiendo al destinatario del mensaje de datos.

Estos métodos, se relacionan al Derecho Bancario, en que podrían realizar solicitudes de productos financieros, enviar comunicaciones comerciales, adjuntar los recaudos exigidos por la institución para celebrar los contratos y perfeccionar los mismos.

En el ordenamiento jurídico venezolano no existen dudas sobre los servicios prestados por la banca y un ejemplo de estas es la Banca Virtual, el cual se encuentra definido dentro del concepto de comercio electrónico que establece en el artículo 30 de la LDEPABIS.

De esta definición se observó que el comercio electrónico, no es sólo una contratación electrónica, sino que dentro de ésta se regula cualquier intercambio de información, mediante equipos electrónicos, siempre que el intercambio se haga con fines comerciales, bancarios o de seguros, regulando en esta definición relaciones contractuales y no contractuales.

Es por ello que cualquier intercambio de información por medios electrónicos, realizados por una entidad financiera y un usuario bancario y que tenga por objeto o no la realización de una operación bancaria a través de la banca virtual, se encuentra regulado entre esta categoría de comercio.

De esta ley se ha consagrado el Derecho a la Información, como un derecho fundamental de todos los usuarios del comercio electrónico, con el objeto de procurar el consentimiento de los consumidores se encuentra jurídicamente regulado.

Es por ello que Mateu de Ros establece que “según la ley surge el Principio de Transparencia de Información, en el que un proveedor de servicio o un bien, mediante el uso de tecnologías de información debe suministrar al destinatario información de calidad, en los siguientes aspectos: identidad de la persona del prestador, procedimiento de contratación, condiciones económicas de la operación y cláusulas de contratación.

Adicionalmente el artículo 32 de la ley, consagra que se debe incluir además de lo anteriormente señalado, que la información sea presentada de manera veraz, clara, precisa y accesible.

Capítulo V

CONCLUSIONES

El ordenamiento jurídico venezolano, reconoce la relación existente entre la institución bancaria y los usuarios de los servicios bancarios, consagrando, esto tanto, en la Ley de Bancos, como en la LDEPABIS y cuya regulación queda sujeto a los servicios bancarios, presentados mediante la banca virtual

La consecuencia inmediata que genera este hecho, es que el servicio financiero prestado a través de la Banca Virtual es una operación bancaria se realiza distancia.

La desmaterialización del soporte documental en que consta dicha operación, constituyó inseguridad propia de los tipos de transacciones.

La WWW es la herramienta que en la actualidad permite las operaciones bancarias sean realizadas en forma real y directa, siendo esencial para la contratación, para la adhesión de los destinatarios al servicio, a las condiciones generales previos al establecidas por el proveedor, aplicables a los servicios financieros mediante la Banca Virtual y que a su vez se encuentran regulados en la LDEPABIS.

En cuanto la desmaterialización del soporte documental, en que consta la presión bancaria, la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, sigue siendo modelo sobre la materia, no se conforma con

reconocer la eficacia y validez jurídica a los mensajes de datos, firmados electrónicamente, sino que además, consagra el Principio de Equivalencia Funcional de los mensajes de datos, de forma escrita que implica que cuando la ley requiere la forma escrita para realización de un determinado acto, bien sea bien efectos probatorios, o a efectos de otorgar existencia o validez a un determinado acto, quedará satisfecho cuando la declaración haya sido manifestada mediante un mensaje de datos y firmas electrónicas, que sea exigible para un ulterior consulta.

Los riesgos asumidos por las partes de una operación bancaria celebrada mediante la Banca Virtual, pueden superarse si se da cumplimiento a todas las exigencias contempladas, tanto en la Ley de Mensajes de Firmas de Datos y Firmas Electrónicas, como en la LDEPABIS, entre ellas la firma electrónica, la certificación electrónica, el acuse de recibo o confirmación de hecho de los mensajes de datos, deben quedar registradas en un soporte electrónico, a los fines de facilitar su ulterior acceso y el deber que recae en la institución de financiera, de informar al destinatario varios aspectos.

Adicionalmente, es importante mencionar la ausencia de una teoría general actualizada de los títulos valores en el Derecho venezolano. Esta ausencia tiene ser suplida por el legislador cuanto antes e impacta decididamente en la determinación de los valores no representados documentalmente, ya que una de las principales funciones de la teoría general y sus principios es la de suplir las lagunas o vacíos de las leyes, y una de esas grandes lagunas es la desmaterialización, que no se encuentra legislada en forma completa y además no cuenta con principios generales que le resulten aplicables, cosa que genera incertidumbre.

La desmaterialización de los títulos valores, también, influye profundamente en la teoría general de los títulos valores, a tal punto que impide hablar de títulos en su forma más estricta. La sugerencia es que la nueva terminología debe tener en cuenta este fenómeno.

Por un lado, la actitud pasiva del legislador sobre este tema, de igual forma, no se le ha dado un tratamiento integral en el ámbito de la doctrina nacional como tampoco a nivel jurisprudencial.

La desmaterialización no es sino la evolución de los mecanismos de circulación del crédito en la actividad comercial. Su difusión no importa en modo alguno el abandono ni la supresión de los medios tradicionales, como la cesión de créditos, el endoso, ni la utilización de los títulos materiales, que aún siguen cumpliendo un papel fundamental en la economía.

La desmaterialización es el fenómeno por el cual se prescinde del medio “papel” que constituye el sustrato material de un título valor, y los derechos crediticios dejan de estar representados en documentos individuales en soporte papel, pero conservan la circulación autónoma.

Ahora bien, la informática constituye un mecanismo fundamental para la consolidación de la desmaterialización, informática y desmaterialización no son conceptos idénticos. Por ejemplo, en el caso de las acciones de sociedades anónimas anotadas en libro de papel, hay desmaterialización sin necesidad de contar con tecnología informática.

El mercado de valores constituye sin dudas un ámbito propicio para la difusión del fenómeno de la desmaterialización de los títulos valores, pero no es el único. Mercado de valores y desmaterialización no son sinónimos, ya que existen otros ámbitos en los cuales puede existir desmaterialización. Baste mencionar como ejemplo el caso de las acciones escriturales de una sociedad no cotizante.

Las principales ventajas de la desmaterialización son la mayor velocidad, precisión, eficiencia, practicidad, seguridad y confiabilidad en las transacciones, el ahorro de costos, la posibilidad de que los mercados electrónicos funcionen las 24 horas y la consiguiente internacionalización de las transacciones.

Sin perjuicio de las enormes ventajas, la desmaterialización tiene desventajas y riesgos que no deben ser subestimados por los técnicos, economistas y juristas, tales como la ausencia de regulación legal expresa, resistencia cultural, costos iniciales, alteración o pérdida de registros. Estos riesgos deben ser estudiados y prevenidos, no bastando para la prevención con condenas indemnizatorias que resultan insuficientes para la reparación de la confianza.

Bibliografía

- Arroyo Martínez, Ignacio. “*Reflexiones en torno a los denominados títulos valores impropios y documentos de legitimación*”. Revista de Derecho Mercantil”, N° 219. Madrid. 1993.
- Barrachina, Eduardo, Editorial Difusión Jurídica, Madrid. 2011.
- Berners – Lee, Tim. Weaving the web. Haper Business. Nueva York, 2000.
- Betti, Emilio, Teoría General del Negocio Jurídico, Editorial Revista de Derecho Privado. Madrid. 1959.
- Código de Comercio, Gaceta Oficial N° 475, sancionada por el Congreso en 1955.
- Cabrera Romero, Jesús Eduardo, El instrumento Fundamental. Revista de Derecho Probatorio N°3, Editorial jurídica Alva, S.R.L, Caracas, 1993.
- Camargo Meléndez, Piedad y Vélez Vargas, Jorge “El Título Valor Electrónico, Instrumento Negociable de la Nueva Era”, Bogotá, Colombia, 2002. www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho
- Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas. Publicada en Gaceta Oficial de la República Bolivariana de Venezuela N° 37.148 en fecha 28-2-2001.
- Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley del Registros y del Notariado. Publicada en Gaceta Oficial

Extraordinario de la República Bolivariana de Venezuela N° 6.156 en fecha 19-11-2014.

- Díaz Granados Claudia. Títulos negociables, títulos valores electrónicos. Federación Latinoamericana de Bancos, República de El Salvador. www.titulos.bioetica.org/doctitulos/docta17.htm.
- Espina Daniel, Las Anotaciones en Cuenta. Un nuevo Medio de Representación de los Derechos, Editorial Civitas, S.A. Madrid, 1995.
- Fidiás G, Arias. *“El proyecto de investigación, introducción a la metodología científica”*, 5ta Edición, 2006.
- Garay Goya Juan y Garay Miren *“Código de Comercio Comentado”* Garay, Caracas, 2014.
- Garrigues, J. *“Curso de Derecho Mercantil”*. Séptima Edición, Editorial Temis Bogotá, Colombia. 1987.
- Goldschmidt, R. (1997). *“La Letra de Cambio y el Cheque en la Legislación Venezolana”*. Caracas, Ediciones Fabretón.
- Goldschmidt Roberto, *“Curso de Derecho Mercantil”*, Editorial Venezolana S.R.L, Caracas, 1979.
- Herrera Bravo, Rodolfo y Núñez Romero, Alejandra. Derecho Informático, Editorial La Ley Ltda. Santiago de Chile, 1.999.
- Morlés Hernández Alfredo, *“Breves Estudios de Derecho Mercantil”*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas, 2008.
- Morles Hernández, Alfredo, Mercados de Instrumentos Financieros e Intermediación, UCAB, Caracas, 2010.
- Morlés Hernández Alfredo, *“Curso de Derecho Mercantil. Los Títulos Valores, Tomo III”*, Ucab, Caracas, 2012.
- Muci Facchin, Gustavo, Los Contratos de Opciones y futuros en Venezuela. Editorial Jurídica Venezolana Caracas, 1998.

- Musitani, Alfredo. Desmaterialización de los títulos valores

Website:<http://ijeditores.com.ar/articulos.php?idarticulo=42143&print>

- Olaso J., Luis Manuel, Curso de Introducción al Derecho, Tomo I, UCAB Caracas. 1998

- Ramírez Villalobos, Fresia. La crisis del papel, la desmaterialización de los títulos valores y la aparición de las anotaciones en cuenta. Revista Acta Académica Universidad Autónoma

de Centro América. Costa Rica, <http://www.uaca.ac.cr/acta/1999nov/framirez.htm>

- Raffali A. Juan Manuel, El Mensaje de Datos o Documentos Electrónico, Valor probatorio, usos y costumbres mercantiles. publicado en obra colectiva La Regulación del Comercio Electrónico en Venezuela, Biblioteca de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas, 2001.

- Recalde Castells, Andrés. *“La desmaterialización de los valores privados en España” (El sistema de las anotaciones en cuenta)*. En Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont. Tomo III. Valencia. Tirant lo Blanch, Caracas, 1995.

- Rengel Romberg, Arístides, tratado de Derecho Procesal Civil Venezolana, Volumen III, 2da Editorial Arte, Caracas, 1992.

- Rodner James O. El Negocio Jurídico Electrónico en Venezuela, publicado en obra colectiva La Regulación del Comercio Electrónico en Venezuela, Biblioteca de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas, 2001.

- Rojas Cang, Anayansy. (2013) Naturaleza Mutante del Título Valor. Web site: <http://academiaymercados.com/la-naturaleza-mutante-del-titulo-valor/>

- Santa Paella Stracuzzi y Feliberto Martins Pestana. *“Metodología De La Investigación Cuantitativa”*. 2004.
- Saza García, J. La Banca Virtual: Aspectos Conceptuales, Riesgos y Desafíos Regulatorios. [Documento en línea] Disponible: http://www.asobancaria.com/upload/docs/docPag1629_1.pdf
- Sánchez Calero, Fernando. (1979) Evolución y perspectivas del régimen de los títulos valores (Letra de cambio, cheque y otros títulos). En Jornadas sobre la reforma de la legislación mercantil. Madrid. Editorial Civitas y Fundación Universidad- Empresa.
- Sánchez Calero, Fernando, Principios de Derecho Mercantil II, Volumen 2. Editorial Aranzadi S.A. Madrid, 2013
- Slideshare Diego. *“Enfoque Cuantitativo y Cualitativo De La Metodología De La Investigación”*. Fuentes 2013. [Presentación En Línea]. Disponible: <http://es.slideshare.net/diegoalejandrofuentesgonzalez/enfoque-cuantitativo-y-cualitativo-de-la-metodologia-de28507295?related=2>
- Temas Actuales del Derecho Bancario. Libro homenaje a la memoria del Dr. Oswaldo Padrón Amaré. Fundación Estudios de Derecho Administrativo. Ediciones Funeda, 2009.
 - Vaz Rut. Desmaterialización de los Títulos Valores. Web site: http://www.derechocomercial.edu.uy/PubRV.htm#_ftnref51
 - Vilorio, Mónica. Las Pruebas del Comercio Electrónico. Publicado en Comercio Electrónico: Las Fronteras de la Ley, Cámara Venezolana de Comercio Electrónico, Caracas, 1999.
 - Viso María Lourdes. Algunos Aspectos de la Contratación Electrónica a la Luz de la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, publicado en obra colectiva La Regulación del

Comercio Electrónico en Venezuela, Biblioteca de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas, 2001.

Tesis

- Álvarez, A. y Pineda, J. (2010), realizaron una investigación titulada Los Títulos Valores Electrónicos, Análisis de los Principios Jurídicos de Incorporación, Literalidad, Autonomía, Abstracción y el Fenómeno de la Desmaterialización , trabajo de grado presentado para optar por el título de licenciado en Derecho, otorgado por la Universidad de Costa Rica,

- Castaneda, G. y Molina, L. (2008), La Desmaterialización de los Títulos Valores en el Salvador, trabajo de grado presentado para optar por el título de licenciado en Ciencias Jurídicas, otorgado por la Universidad del Salvador

- Guerra, J. A. (2009), realizo una investigación titulada Impacto de la Banca Virtual sobre las actividades de la pequeña y mediana Empresa, caso Banco de Venezuela, trabajo de grado presentado para optar por el título de Especialista en Instituciones Financieras, mención Finanzas Internaciones, otorgado por la Universidad Católica Andrés Bello

- Momparler, A. (2008), en su tesis doctoral titulada La Banca Electrónica en España, análisis comparativo entre entidades online y tradicionales en España y Estados Unidos, en dicha investigación se indica que el sector financiero es el principal cliente de la información y la comunicación en España,

- Morales, L. (2006) realizó una investigación titulada La Desmaterialización de los Títulos Valores, como medio más seguro de comercializarlos dentro del Mercado Bursátil Guatemalteco. Trabajo de grado presentado para optar por el título de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, otorgado por la Universidad San Carlos de Guatemala,

- Rodríguez N., O. (2015), efectuó su trabajo de grado, bajo el título La Ley de Mercado de Valores en el Mercado Financiero Venezolano, investigación realizada para optar al título de Especialista en Derecho Mercantil, otorgado por la Universidad Católica Andrés Bello.