

**IMPLEMENTACIÓN DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS
VALORES Y SU IMPACTO COMO MEDIO DE PRUEBA EN COLOMBIA**

**NEIDÚ NAHOMY CEDIEL MINA
TATIANA MARCELA ALARCÓN PARRA**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
DEPARTAMENTO DE POSGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO COMERCIAL
BOGOTÁ
2017**

**IMPLEMENTACIÓN DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS
VALORES Y SU IMPACTO COMO MEDIO DE PRUEBA EN COLOMBIA**

Trabajo de grado para optar al Título de
Especialistas en Derecho Comercial

**ASESOR ACADÉMICO:
DR. CAMILO ENRIQUE GÓMEZ LÓPEZ**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
DEPARTAMENTO DE POSGRADOS
ESPECIALIZACIÓN EN DERECHO COMERCIAL
BOGOTÁ
2017**

“La Universidad no se hace responsable por los conceptos emitidos por sus alumnos en sus trabajos de tesis. Solo velará por que no se publique nada contrario al dogma y a la moral católica y por qué las tesis no contengan ataques personales contra persona alguna, antes bien se vea en ellas el anhelo de buscar la verdad y la justicia”

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	4
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	5
MARCO TEÓRICO.....	6
I. TITULO VALOR ELECTRÓNICO.....	7
II. EN QUÉ CONSISTE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES.	11
III.HERRAMIENTAS NECESARIAS PARA LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES.....	13
IV. AVANCE DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES EN COLOMBIA.	15
V. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA DESMATERIALIZACIÓN.....	17
VI. AVANCES DE LA DESMATERIALIZACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO.....	18
1. UNIÓN EUROPEA.....	18
2. AMÉRICA LATINA.....	19
3. NORTEAMÉRICA.	20
VII. CONCLUSIONES.....	22
BIBLIOGRAFÍA.....	23

INTRODUCCIÓN

En el desarrollo del presente trabajo, pretendemos observar los avances que se han adelantado en el régimen colombiano respecto del proceso de desmaterialización del título valor, por lo que será necesario hacer precisiones acerca de la concepción del título valor electrónico y de que herramientas ha empleado el legislador y el administrador de justicia para introducir la desmaterialización en nuestro ordenamiento, así como el impacto que este proceso ha tenido en la actividad procesal y administrativa en el país, en su concepción como medio de prueba.

En vista de lo anterior, nos remitiremos al estudio del Derecho comparado con el fin de observar la implementación y avances de otros ordenamientos respecto de la desmaterialización de los títulos valores.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En el desarrollo jurídico de nuestro país se ha implementado el uso de títulos valores que pueden nacer parcial o totalmente de manera digital, proceso al que se conoce como desmaterialización de los títulos valores, el cual podríamos indicar surgió con el nacimiento de la Ley 527 de 1999, donde se otorga reconocimiento jurídico y probatorio a los mensajes de datos que podrán ser utilizados para construir un título valor.

La doctrina ha señalado como problemática central de la desmaterialización de los títulos valores, que el documento digital que se desprende de tal proceso, entre a reemplazar el único medio de prueba conocido actualmente, es decir, el documento tangible. Se han fijado teorías alrededor de esta problemática, donde se teje la concepción de que un título que se cree por medios digitales atenta contra el principio fundamental de incorporación, en virtud del cual es necesario poseer el documento, con el fin de hacer efectivo el derecho o realizar sobre el cualquier acto de disposición.

Consideramos que el tema objeto del presente escrito es relevante para el desarrollo del Derecho en Colombia, pues se encuentra anudado a la adaptación del mismo a los avances tecnológicos que afectan los instrumentos más utilizados para trabar negocios entre comerciantes.

MARCO TEÓRICO

En consideración del problema jurídico expuesto, en el presente trabajo será necesario remitirnos inicialmente a la Ley 527 de 1999, pues en ella se establece la legislación pertinente a los mensajes de datos, estudio pertinente para evidenciar si los mismos reúnen los requisitos necesarios para convertirse posteriormente en título valor y de cómo estos se someterán de manera posterior a constituir medio de prueba de los negocios jurídicos que soportan. Así mismo, debemos remitirnos a las disposiciones del Código de Comercio sobre los títulos valores y a posturas doctrinales orientadas a dirimir el conflicto desde el año 2011 a 2017, teniendo en cuenta que nos encontramos ante un periodo de tiempo de amplio desarrollo tecnológico.

IMPLEMENTACIÓN DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES Y SU IMPACTO COMO MEDIO DE PRUEBA EN COLOMBIA

I. TITULO VALOR ELECTRÓNICO.

Un título electrónico se puede definir como aquel que está compuesto por un mensaje de datos y por la concepción tradicional de título valor, en ese sentido, estos títulos serian aquellos que son generados, enviados, recibidos, almacenados o comunicados por medios electrónicos, ópticos o similares, como pudieran ser, entre otros, el intercambio electrónico de datos (EDI), internet, el correo electrónico, el telegrama, el télex o el telefax y que llevan implícito un derecho literal y autónomo que en ellos se incorpora. Los cuales pueden ser de contenido crediticio, corporativos o de participación y de tradición o representativos de mercancías.

Lo anterior en concordancia con los artículos 619 del Código de Comercio y el artículo segundo de la Ley 527 de 1999; en atención a lo descrito, un título valor inmaterializado, desmaterializado o electrónico debe contener los elementos y requisitos tradicionales de un título valor y además contar con aquellos elementos propios de los mensajes de datos según el marco normativo colombiano.

Es así que para un título valor inmaterializado, desmaterializado o electrónico se debe velar porque su esencia no se desvanezca, lo que se refiere a la incorporación de un derecho y a que cumpla con la ley de circulación, lo cual es la vocación primera del título.

Elementos

Para cumplir los presupuestos planteados, el título valor inmaterializado, desmaterializado o electrónico deberá tener los siguientes elementos:

- A. Los generales de los títulos valores:
 - i. La mención del derecho que en el título se incorpora.
 - ii. La firma de quién lo crea.

- B. Los propios de cada título valor, en el caso de Colombia definidos en el Título III del Código de Comercio.

Estos elementos son de tipo legal y están enunciados en el código de Comercio Colombiano para los títulos valores tradicionales, pero los mismos deberán cumplirse para el título electrónico desmaterializado o electrónico si se busca su reconocimiento y validez legal; no obstante, los elementos descritos, la doctrina se ha encargado de definir una serie de elementos que integran el título valor, estos son:

- A. La incorporación.
- B. La Literalidad.
- C. La autonomía.
- D. La legitimación.

Cumpliendo cada uno de los elementos ya vistos, se tiene un título valor tradicional, ahora para que el mismo sea desmaterializado o electrónico deberá cumplir otra serie de requisitos o desde otra perspectiva, adaptar los tradicionales al entorno de las nuevas tecnologías en especial lo inherentes a los mensajes de datos.

Es así como a continuación se expondrá la aplicación de los requisitos jurídicos de los mensajes de datos de conformidad con lo dispuesto por la Ley 527 de 1999, artículos 6 y ss.:

- A. En caso que se requiera documento **escrito**, el mensaje de datos para su validez deberá ser accesible para su consulta posterior.
- B. En caso que se requiera una **firma**, esta deberá (i) utilizar un método que permita identificar al iniciador de un mensaje de datos y para indicar que el contenido cuenta con su aprobación; y (ii) que el método sea tanto confiable como apropiado para el propósito por el cual el mensaje fue generado o comunicado.
- C. Si se requiere que se preserve la **originalidad** de un documento, el mensaje de datos deberá (i) Existir alguna garantía confiable de que se ha conservado la integridad de la información, a partir del momento en que se generó por primera vez en su forma definitiva, como mensaje de datos o en alguna otra forma; y (ii) en caso de requerirse que la información sea presentada, si dicha información puede ser mostrada a la persona que se deba presentar.
- D. La información consignada en un mensaje de datos es íntegra, si ésta ha permanecido completa e inalterada, salvo la adición de algún endoso o de algún cambio que sea inherente al proceso de comunicación, archivo o presentación. El grado de confiabilidad requerido, será determinado a la luz de los fines para los que se generó la información y de todas las circunstancias relevantes del caso. Esto a modo de explicar en qué consiste la **integridad de la información** mencionada en la originalidad en los mensajes de datos.
- E. En la legislación colombiana los mensajes de datos serán admisibles como medios de prueba y su fuerza probatoria es la otorgada en las disposiciones del Capítulo VIII del Título XIII, Sección Tercera, Libro Segundo del Código de Procedimiento Civil.
- F. Aunado a lo anterior el criterio valorativo de los mensajes de datos será dado por la sana crítica en un marco regido por la confiabilidad en la forma en la que se haya generado, archivado o comunicado el mensaje, la confiabilidad en la forma en que se haya conservado la integridad de la información, la forma en la que se identifique a su iniciador y cualquier otro factor pertinente.
- G. Respecto de la conservación de los mensajes de datos los artículos 12 y 13 de la aquí expuesta Ley 527 de 2012 disponen:

***ARTÍCULO 12.** Conservación de los mensajes de datos y documentos. Cuando la ley requiera que ciertos documentos, registros o informaciones sean conservados, ese requisito quedará satisfecho, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:*

1. *Que la información que contengan sea accesible para su posterior consulta.*
2. *Que el mensaje de datos o el documento sea conservado en el formato en que se haya generado, enviado o recibido o en algún formato que permita demostrar que reproduce con exactitud la información generada, enviada o recibida.*
3. *Que se conserve, de haber alguna, toda información que permita determinar el origen, el destino del mensaje, la fecha y la hora en que fue enviado o recibido el mensaje o producido el documento.*

No estará sujeta a la obligación de conservación, la información que tenga por única finalidad facilitar el envío o recepción de los mensajes de datos.

Los libros y papeles del comerciante podrán ser conservados en cualquier medio técnico que garantice su reproducción exacta.

ARTÍCULO 13. *Conservación de mensajes de datos y archivo de documentos a través de terceros. El cumplimiento de la obligación de conservar documentos, registros o informaciones en mensajes de datos se podrá realizar directamente o a través de terceros, siempre y cuando se cumplan las condiciones enunciadas en el artículo anterior.*

Expuesto lo anterior, se obtiene que pueden ser vertidos los elementos del título valor dentro de los requisitos jurídicos de los mensajes de datos para su aplicación, ya que el derecho que en los títulos se incorpora puede definirse en un documento digital, el cual pueda ser accesible para su consulta, asimismo, la firma de quien lo crea puede ser vinculada e identificar al iniciador del título valor (en forma de mensaje de datos) y a su vez se relaciona con la confiabilidad del sistema en el cual se crea. Ahora bien, si examinamos cada uno de los elementos doctrinales del título valor, este también puede aglutinarse dentro de los mensajes de datos, permitiendo que tengan pleno efecto y validez jurídica, de lo que se hablará más adelante.

De la circulación del título.

La vocación de los títulos valores es la de seguir la ley de circulación, convirtiéndose en medio de canje respaldado por el derecho que en él se incorpora, esta ley de circulación está representada en los títulos valores por medio del endoso, el cual no es más que la anotación en el dorso del título, donde el endosante transfiere el derecho y su acción al endosatario.

En los títulos valores desmaterializados o electrónicos dicha circulación, así como los endosos, son realizados por medio del sistema de datos, efectuando las anotaciones respectivas y llevando la trazabilidad de cada título.

En ese sentido en el concepto 2006033594-001 del 29 de agosto de 2006 de la Superintendencia Financiera de Colombia se mencionó que:

Respecto de la Ley de circulación de los títulos valores electrónicos debe señalarse que no es común la entrega material del mismo, de manera que se transferirá a partir de la

utilización de uno o más mensajes de datos o de registros electrónicos o de cualquier otro medio similar de computadora a computadora

Tal registro de la circulación del título valor encuentra respaldo jurídico en la anotación en cuenta dispuesta en el artículo 12 de la Ley 964 de 2005, el cual señala:

ARTÍCULO 12. ANOTACIÓN EN CUENTA. *Se entenderá por anotación en cuenta el registro que se efectúe de los derechos o saldos de los titulares en las cuentas de depósito, el cual será llevado por un depósito centralizado de valores.*

La anotación en cuenta será constitutiva del respectivo derecho. En consecuencia, la creación, emisión o transferencia, los gravámenes y las medidas cautelares a que sean sometidos y cualquiera otra afectación de los derechos contenidos en el respectivo valor que circulen mediante anotación en cuenta se perfeccionará mediante la anotación en cuenta.

Quien figure en los asientos del registro electrónico es titular del valor al cual se refiera dicho registro y podrá exigir de la entidad emisora que realice en su favor las prestaciones que correspondan al mencionado valor.

El Gobierno Nacional al expedir la regulación que desarrolle lo previsto en el presente artículo deberá tener en cuenta los principios de prioridad, rogación, fungibilidad, buena fe registral y tracto sucesivo del correspondiente registro.

PARÁGRAFO. *En el caso de depósitos de valores interconectados, prevalecerá la anotación en cuenta sobre saldos administrados en el depósito donde se encuentre la cuenta abierta a nombre de un participante directo en virtud del contrato de depósito de valores.*

Por lo anterior, se puede definir que la anotación en cuenta es el registro idóneo de la transferencia y la circulación del título; registro que se llevara a cabo en un sistema digital, como mensaje de datos, por lo que su validez y archivo debe cumplir con todas las características propias de los mensajes de datos, elementos descritos con anterioridad en este trabajo. Respecto de lo aquí mencionado la doctrina ha determinado que:

Desde un punto de vista exclusivamente académico estimamos que los ‘títulos desmaterializados’ circulan mediante lo que podríamos llamar ‘transmisión informática’. Esta nueva modalidad consiste en la registración por medios propios de la informática (ley de circulación), de la cual surge la legitimación del titular registrado para el ejercicio de los derechos respectivos¹.

¹ Alegría, Héctor., “La desmaterialización de los títulos valores” Revista de Derecho Comercial y de las obligaciones. Buenos Aires: Depalma, 1988, Pág. 914.

II. EN QUÉ CONSISTE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES.

El proceso de desmaterialización tiene como origen la evolución de la actividad comercial, la cual ha impuesto la necesidad de adaptar los marcos normativos existentes y la adopción de nuevos usos y costumbres mercantiles que permitan satisfacer las necesidades de la nueva realidad comercial de cara a los avances tecnológicos.

En este sentido, Colombia ha asumido el reto de cambiar el documento soportado en papel por el documento electrónico, sin que este pierda su eficacia y valor; proceso al que se ha denominado desmaterialización y mediante el cual se pretende que los títulos valores desmaterializados puedan tener los mismos efectos y cumplir las funciones que históricamente se le han concedido a la tenencia y exhibición del documento físico para la exigencia de los derechos incorporados en él. Este reto es de marcada importancia, toda vez que se constituye como un cambio de paradigma, respecto de la teoría clásica de los títulos valores, en la cual el documento físico se erige como fundamento del título, al tenerse como bien mercantil en el cual se incorpora un derecho y que para su exigencia se encuentran íntimamente ligados.

Para este efecto, es pertinente entonces analizar una de las características esenciales del título valor y su evolución en el proceso de desmaterialización.

Como ya se había señalado, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 619 del Código de Comercio, para que un documento se reputa como título valor, debe cumplir entre otras, con la característica de incorporación, que no es otra cosa que la exigencia de que el derecho se encuentre insertado en el documento, por lo que bajo la teoría clásica de los títulos valores, el documento y el derecho se encuentran, como ya se dijo, íntimamente ligados, lo que trae como ineludible consecuencia jurídica que el documento sea necesario para hacer efectivo el derecho que en él se incorpora, así como, para su negociación y afectación.

En consecuencia, como ya se ha venido indicando, el proceso de desmaterialización e inmaterialización representan un cambio de paradigma, toda vez que se apartan de la necesidad de insertar el derecho en un documento físico; al respecto resulta importante distinguir el proceso de desmaterialización de la inmaterialización del título valor, los cuales, si bien devienen en el mismo efecto, guardan diferencias importantes a saber.

Por un lado, la *desmaterialización* es el proceso mediante el cual, un título valor de origen material es desmaterializado, es decir, transformado en un documento electrónico y en consecuencia el derecho en él contenido se desincorpora. De otra parte, la *inmaterialización* consiste en que el documento es creado de manera electrónica y todos los actos que recaen sobre este se realizan de la misma forma, en este sentido, no existe un proceso de transformación del documento y del derecho incorporado en el mismo.

Mientras que cuando se hace referencia a un *título valor electrónico*, este ha sido formado y creado dentro del sistema de datos por el cual es perceptible, por lo que no cuenta con un

soporte físico del mismo, sino que todos los elementos del título fueron integrados desde el inicio en este por medio de los sistemas digitales en los cuales existirá y se archivará el título en comento.

En la práctica, la desmaterialización o inmaterialización del título valor consiste en la supresión del documento físico y su reemplazo por la anotación en cuenta, la cual consiste, de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 12 de la Ley 964 de 2005, en un registro contable de los derechos o saldos del Titular de una cuenta de depósito, siendo considerado como Titular quien figure como tal en el registro electrónico.

La anotación en cuenta, como se mencionó de manera previa, es entonces el medio a través del cual se hace efectiva la desmaterialización y representa un mecanismo de seguridad y confianza para la negociación electrónica de los títulos ya que es a través de esta que se perfecciona su creación, circulación y afectación y en consecuencia es constitutivo del derecho, por lo que se entiende que es a través de la anotación en cuenta que se cumple con el requisito de incorporación. En este proceso intervienen por mandato legal los Depósitos Centralizados de Valores, cuya función es de custodia, administración y transferencia de valores emitidos en masa, en un marco de seguridad, agilidad y bajo costo. En este sentido, las anotaciones en cuenta son efectuadas a través de los DCV, en cumplimiento de los principios de prioridad, tracto sucesivo, rogación, buena fe y fungibilidad, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto 3960 de 2010.

En relación con las demás características esenciales de los títulos valores, establecidas en el mencionado artículo 619 del Código de Comercio, el proceso de desmaterialización produce los efectos relacionados a continuación:

- **Necesidad:** Como resultado de la desmaterialización e inmaterialización de los títulos valores, la legitimación de los mismos ya no se encuentra fundada en la tenencia del título, toda vez que se trata de derechos intangibles e invisibles al carecer de un soporte físico.

En este caso el certificado emitido por los DCV servirá de constancia de los derechos que corresponden al titular del mismo; en este sentido el registro de la anotación en cuenta será el soporte que da fe de la creación del título valor y satisfará plenamente el requisito de necesidad.

- **Legitimación:** De conformidad con lo expuesto, la legitimación se separa de la posesión del título y se entenderá legitimado quien aparece como titular en los registros del DCV, para lo cual cobra significancia la trazabilidad de las anotaciones en cuenta realizadas, no obstante, es importante resaltar que las leyes de circulación de los títulos no cambian, la diferencia radica en que la circulación, cualquiera que sea el modo, se realizará a través de la anotación en cuenta.
- **Literalidad:** Este requisito se satisface en virtud del carácter profesional de DCV quien en sus certificaciones dará fe de los derechos que recaen en el titular en virtud de los

términos contenidos en el documento, de forma que las partes que en el intervengan, sean presentes o futuras, tengan plena certeza de dichos derechos.

- **Autonomía:** Esta característica no sufre ninguna variación como consecuencia del proceso de desmaterialización, toda vez que el adquirente de buena fe de un título valor se constituye como titular de un derecho originario, es decir que a este no se le transfieren los vicios o defectos del derecho de quien le transmite el derecho y en consecuencia no le son oponibles.

III. HERRAMIENTAS NECESARIAS PARA LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES.

Para referirnos a las herramientas que se requieren para la implementación del proceso de desmaterialización es importante plantear de manera previa las principales problemáticas que este proceso ha generado, para posteriormente ilustrar el mecanismo empleado para superar dichas problemáticas.

Dicho lo anterior, es pertinente señalar en primera medida la problemática concerniente a la creación, circulación, negociación y legitimación respecto de los títulos valores desmaterializados, para entrar a establecer que los Depósitos Centralizados de Valores, han sido creados con el propósito de superar estas problemáticas prácticas y en este sentido se les han concedido funciones de depósito, creación y negociación de documentos.

En términos generales las Centrales de Registro o Depósitos Centralizados responden a la necesidad de identificar de manera plena y cierta los términos en los que se concretan las operaciones realizadas con los títulos desmaterializados, así como la identificación de los sujetos legitimados para el ejercicio de los derechos incorporados en el mismo, graduando de esta manera los riesgos de seguridad asociados a estas operaciones.

El marco normativo que regula la creación y funcionamiento de los Depósitos Centralizados de Valores en Colombia de acuerdo con Camargo Meléndez & Vélez Vargas (2002), se encuentra en la Ley 27 de 1990, Decreto 437 de 1992, Decreto 1936 de 1995 y Resolución 1200 de 1995 expedida por la Superintendencia de Valores; normas que concretan las funciones de los DCV de cara a las problemáticas planteadas en párrafos anteriores. Establecido el marco normativo, es importante resaltar que, a la fecha, en Colombia cuentan con autorización para su funcionamiento dos DCV a saber: DECEVAL y Deposito Central de Valores del Banco de la República.

De otra parte, en el proceso de desmaterialización, se observa el problema que surge respecto de la originalidad del documento, como requisito para la circulación del título y el ejercicio del derecho que en él se incorpora, esto en teniendo en cuenta la diferencia en la concepción de “originalidad” que se ha tejido en el contexto digital, en el que esta característica se liga íntimamente al concepto de integridad como se puede observar en los artículos 8 y 9 de la Ley 527 de 1999; en este sentido la problemática se circunscribe al hecho de poder identificar

de manera plena cual es el documento original, de forma tal que se evite la multiplicidad de documentos que versen sobre un mismo derecho. En respuesta a esta problemática de acuerdo con Certicámara, el decreto 2609 de 2012 establece en su artículo 23, los principios para una adecuada gestión de los documentos electrónicos, dentro de los cuales se encuentra el principio de equivalencia funcional, que consiste en permitir que aquello que sea susceptible de realizarse por un medio físico pueda ser igualmente hecho por medios electrónicos con el mismo valor jurídico y probatorio.

Finalmente, frente a la problemática de la firma del título como requisito para la circulación mediante endoso, para que el documento tenga valor probatorio y como fuente de la obligación cambiaria, la Ley 527 de 1999 ha concedido a la firma electrónica el mismo valor de la manuscrita cuando sea posible verificar su individualidad, mediante el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 7 de la mencionada ley, que reza:

***ARTÍCULO 7º. Firma.** Reglamentado por el Decreto Nacional 2364 de 2012. Cuando cualquier norma exija la presencia de una firma o establezca ciertas consecuencias en ausencia de la misma, en relación con un mensaje de datos, se entenderá satisfecho dicho requerimiento si:*

a) Se ha utilizado un método que permita identificar al iniciador de un mensaje de datos y para indicar que el contenido cuenta con su aprobación;

b) Que el método sea tanto confiable como apropiado para el propósito por el cual el mensaje fue generado o comunicado.

Lo dispuesto en este artículo se aplicará tanto si el requisito establecido en cualquier norma constituye una obligación, como si las normas simplemente prevén consecuencias en el caso de que no exista una firma.

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el literal a de la citada norma, el decreto 1747 de 2000 establece dos tipos de entidades de certificación a saber:

1. Entidades de Certificación Cerradas
2. Entidades de Certificación Abiertas

Sin embargo, en la práctica se observa que jurídicamente tienen la misma validez los títulos valores en los que se empleen tanto firmas electrónicas, como digitales ya sean avaladas por entidades de certificación abiertas o cerradas, siempre que cumplan los requisitos ya mencionados, caso en el cual tendrán plena validez probatoria.

IV. AVANCE DE LA IMPLEMENTACIÓN DE LA DESMATERIALIZACIÓN DE LOS TÍTULOS VALORES EN COLOMBIA.

Respecto del nicho de los títulos valores desmaterializados o electrónicos en la legislación colombiana, no se encuentra cuerpo normativo dispuesto a regular tal título; no obstante, y como ya se ha hecho mención en este escrito, se puede realizar un análisis sistemático y teleológico, es decir, analizar en conjunto y con un fin específico varios cuerpos normativos a fin de entrar el sustento jurídico necesario para el desarrollo e implementación de este tipo de títulos valores. Tales normas son el Título III del Código de Comercio, el cual habla sobre los títulos valores; la Ley 527 de 1999 sobre los mensajes de datos y el comercio electrónico y la Ley 964 de 2005, respecto de la anotación en cuenta.

Igualmente existen varias sentencias que se refieren a la validez de los documentos digitales, así como a su valor probatorio, autenticidad y veracidad, estas son:

- Consejo de Estado, sentencia del 10 feb 2011. Rad. 17155 CP. H Bastidas
- Corte Suprema de Justicia, sentencia del 16 diciembre de 2010 Exp. 1074 01. MP. Pedro Munar
- Corte Constitucional Sentencia C-832 de 2006. MP. Jaime Córdoba Triviño.

Ahora bien, respecto de la aplicabilidad de los títulos valores desmaterializados y electrónicos en Colombia se puede nombrar dos casos funcionales, uno de estos es el Deposito Centralizado de Valores de Colombia (DECEVAL) y el otro es Certicámara, una sociedad creada por la Cámara de Comercio de Bogotá, en asocio con las Cámaras de Comercio de Medellín, Cali, Bucaramanga, Cúcuta, Aburrá Sur y la Confederación de Cámaras de Comercio.

A continuación, se expondrá una breve descripción de los servicios que ofrece cada una de estas sociedades y sus características, valga aclarar que esta información es tomada de los sitios web de cada una de estas.

CASO DECEVAL

Pagarés desmaterializados

Este producto desarrollado por DECEVAL, dota a los mercados de valores y financiero de una solución integral que administra de manera desmaterializada el ciclo de vida de los pagarés, permitiendo con ello procesos ágiles, eficientes, sin riesgos y con altos niveles de seguridad en ambiente WEB.

CASO CERTICÁMARA

TÍTULO VALOR ELECTRÓNICO - CERTITÍTULO VALOR

El servicio de “Certitítulo Valor” proporciona un entorno desde el cual el acreedor podrá consultar todos los pagarés del que sea el tenedor legítimo de forma ágil;

almacenar de forma segura el pagaré y documentos anexos; endosar y recibir endosos de pagarés, además de tener toda el registro de cadena de endosos; emitir en formato electrónico los pagarés con seguridad técnica y jurídica y tener un sistema de administración de pagarés (emisión, custodia y circulación) más económico que en medios físico.

Vistos los dos casos mencionados, el hecho más evidente que resalta en cuanto a los títulos valores desmaterializados o electrónicos, es que el servicio más ofrecido es el de los pagarés, hecho que tal vez se deba a que es uno de los títulos valores más utilizados y con mayor facilidad para desmaterializar; esto comparado con el cheque, dado que pese a que este es muy usado requiere ser llamado en un formato bancario físico determinado.

También se puede evidenciar que estas sociedades ofrecen una custodia total de los títulos, así como sistemas robustos de seguridad, firma digital y certificaciones de los títulos existentes, ya sea con carácter probatorio o para su acción ejecutiva.

La validez jurídica del Título valor desmaterializado o electrónico.

En el contenido mismo del artículo 10 de la Ley 527 de 1999 se determina la validez jurídica de los mensajes de datos, entendida esta, en el sentido del Capítulo IX del Título Único, Sección Tercera, Libro Segundo del Código General del Proceso, la cual se refiere a los Documentos como pruebas judiciales, valga la pena citar los artículos 243 y 244 de la referenciada norma respecto de que tipo de documentos son considerados con validez judicial:

***Artículo 243.** Distintas clases de documentos. Son documentos los escritos, impresos, planos, dibujos, cuadros, mensajes de datos, fotografías, cintas cinematográficas, discos, grabaciones magnetofónicas, videograbaciones, radiografías, talones, contraseñas, cupones, etiquetas, sellos y, en general, todo objeto mueble que tenga carácter representativo o declarativo, y las inscripciones en lápidas, monumentos, edificios o similares. [...]*

***Artículo 244.** Documento auténtico. Es auténtico un documento cuando existe certeza sobre la persona que lo ha elaborado, manuscrito, firmado, o cuando exista certeza respecto de la persona a quien se atribuya el documento. [...]*

Así mismo se presumen auténticos todos los documentos que reúnan los requisitos para ser título ejecutivo.

La parte que aporte al proceso un documento, en original o en copia, reconoce con ello su autenticidad y no podrá impugnarlo, excepto cuando al presentarlo alegue su falsedad. Los documentos en forma de mensaje de datos se presumen auténticos.

Lo dispuesto en este artículo se aplica en todos los procesos y en todas las jurisdicciones. (Subrayas fuera del texto)

Siendo así los mensajes de datos son considerados como documentos válidos judicialmente y si tal mensaje reúne las características de los títulos valores, por ende, estos también serán válidos, además se presumirán auténticos en la medida que contengan una obligación clara, expresa y exigibles, convirtiéndolos así en un título ejecutivo.

V. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA DESMATERIALIZACIÓN.

De acuerdo con el desarrollo adelantado de presente escrito, podemos señalar como desventajas de la desmaterialización:

- Dificultad para ejercer el derecho literal y autónomo que se incorpora en el título valor, teniendo en cuenta que no hay un documento físico que se pueda exhibir, sin embargo, sí existe tal documento y es el certificado de derechos o depósitos, el cual legitima al tenedor a exigir el cumplimiento del derecho contenido en el título valor electrónico y representado a través de la anotación en cuenta (En la cual se registraran cualquier acto dispositivo).
- La complejidad probatoria que representa, puesto que al nacer por medios virtuales solo allí encontrara su hacedero jurídico, implicando cierta complejidad a nivel técnico para generar una prueba fehaciente que logre vincular al emisor del título con su contenido. En virtud de lo anterior, se hace necesario que es de vital importancia los registros y depósitos electrónicos que brinden certeza acerca de la identificación del emisor y que la información contenida por el título permanezca inalterable durante el tiempo de su almacenamiento.

No obstante, para que esta preocupación se viera zanjada, el artículo 13 de la Ley 964 de 2005, expresa que las certificaciones expedidas por los Depósitos Centralizados de Valores prestarán mérito ejecutivo, por lo que los certificados en sí mismos, se constituyen como medio probatorio suficiente.

- Inconvenientes a establecer cual documento electrónico será la copia y cuál es el original a efectos de establecer una negociación futura.
- Por décadas ha proliferado en nuestro ordenamiento la imperiosa necesidad de suscribir los títulos valores con documentación física, que brinda una aparente “seguridad jurídica” frente a quienes en la cotidianidad los suscriben.

Respecto a las ventajas que encontramos en la implementación de los títulos valores en el ordenamiento colombiano encontramos que:

- Un título valor desmaterializado que haya sido creado y debidamente registrado, garantiza al emisor la inalterabilidad de su autenticidad y la de su identidad como creador.

- Se facilita la conservación y transmisión del título valor desmaterializado, se previene y casi que se elimina en su totalidad la posibilidad de pérdida del documento por deterioro y la falsificación del mismo, teniendo en cuenta que su contenido es transformado en códigos que se encuentran encriptados al interior de los depósitos, por lo que adicionalmente es más sencillo seguir las transacciones realizadas con el documento.
- Disminuye de manera considerable los costos de emisión, custodia y pago respecto de los títulos valores tradicionales.
- Brinda celeridad a la disposición del título, para efectuar operaciones en las que fuera utilizado como medio de pago.

Como podemos evidenciar del análisis anteriormente efectuado, que son más las ventajas destacadas de la implementación de la desmaterialización en nuestro ordenamiento, que las desventajas que en principio son subsanables como en los casos en comento. De igual manera, en un mercado como el colombiano es necesario implementar herramientas que nos permitan brindar mayor seguridad y celeridad a las transacciones y pagos, además que haga que los instrumentos a negociar perduren en el tiempo y que se tenga total certeza respecto de la cadena de endoso.

VI. AVANCES DE LA DESMATERIALIZACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO.

Con el propósito de establecer que tanto camino nos queda por recorrer en la implementación de la desmaterialización de los títulos valores en el ordenamiento colombiano, es necesario efectuar un somero estudio de otras legislaciones, a saber:

1. UNIÓN EUROPEA.

De la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo No. 93 expedida en 1999², se desprende la legislación particular de cada uno de los países de la Unión Europea, acerca de la desmaterialización de los títulos valores; en esta se fijó una regulación marco, respecto de la firma digital que contribuye en la inmersión de todos los estados miembros en el uso e implementación de los títulos desmaterializados. Dentro de estas encontramos tres tipos de firma a saber:

- a) **Firma Electrónica:** La cual se encuentra definida como el conjunto de datos en forma electrónica, ajenos o asociados a otros datos electrónicos, que son usados como medio de autenticación.

² Arias Pou, M. "Manual práctico de comercio electrónico". (2006).

- b) **Firma electrónica avanzada:** Es la firma electrónica que permite identificar al firmante y detectar cualquier cambio en los datos, por lo que se garantiza su integridad.
- c) **Firma electrónica reconocida:** Es la firma electrónica avanzadas que se sustenta en un certificado de reconocimiento y se crea a partir de un dispositivo seguro de creación de firma.

Con la certificación de las firmas anteriormente mencionadas, se legitima que la emisión de un título desmaterializado, que representa la manifestación de voluntad del respectivo emisor, pues no será relevante en el mercado si la firma se representa en papel o de manera electrónica.

2. AMÉRICA LATINA.

Con el propósito de verificar la aplicación en los países latinoamericanos, escogimos para su estudio Argentina, uno de los países más representativos de la región, en cuya legislación, se establece que el título valor puede ser o no cartular, disposiciones que se encuentran consagradas en el Libro tercero, Título V, Capítulo 6, Sección 2° del Código Civil y Comercial argentino³. En título valor del primer evento, se encuentra consagrado en el artículo 1830, del referido código, donde se entiende que es requisito tener y exhibir el documento para ejercer los derechos que el mismo representa.

En virtud de lo anterior, podemos inferir que se trata de aquellos títulos que se encuentran en un soporte de papel, aunque admite posterior desmaterialización de acuerdo con el régimen de la desmaterialización los títulos valores cautelares en el Libro tercero, Título V, Capítulo 6, Sección 2° del Código Civil y Comercial, artículo 1836, el cual reza:

Artículo 1836. Los títulos valores tipificados legalmente como cartulares también pueden emitirse como no cartulares, para su ingreso y circulación en una caja de valores o un sistema autorizado de compensación bancaria o de anotaciones en cuenta.

Respecto de lo cual es necesario aclarar de acuerdo con la exposición de Garrido Cordobera, Borda, & Alferillo, (2015) la desmaterialización únicamente se podrá efectuar, cuando su objetivo sea ingresar y circular el título en una caja de valores o en un sistema autorizado de compensación o de anotaciones en cuenta. Asimismo, refiere que para darse la desmaterialización el ordenamiento tiene previstas dos oportunidades, a saber:

- Desde el Inicio, es decir que el título no haya nacido en físico sino, que sea emitido como no cartular.

³ Garrido Cordobera, L., Borda, A., & Alferillo, P. "Código Civil y Comercial. 2". Argentina: Astrea, 2015, Pág. 1175- 1195.

- Aquellos títulos emitidos en físico, que son ingresados a través de los sistemas anteriormente mencionados.

En el segundo evento, nos referimos a Títulos Valores no Cautelares de acuerdo con lo consagrado en el artículo 1850 del Código Civil y Comercial, según el cual la manifestación expresa de las voluntades no se incorpora en un documento, por lo que cualquier acto de transferencia del mismo se llevará a cabo por medio del “Asientos en registros especiales”, a cargo del emisor o en una “Caja de Valores”, a cargo de una entidad financiera.

Con el propósito de hacer exigibles estos títulos, es necesario que en el medio en que sean creados se encuentre dispuesta la fecha cierta de su creación.

3. NORTEAMÉRICA.

Como antecedente de la desmaterialización en la jurisdicción estadounidense encontramos la “Utah Digital Signature Acta” de mayo de 1995, expedida por el Estado de Utah, en la cual se equipará el valor probatorio de un mensaje de datos al de la información contenida en uno contenido en papel, cuando este contenga una firma digital garantizada con la clave contenida en un certificado emitido por una entidad certificadora.

Asimismo, como consecuencia de la expedición de la Ley Modelo por la CENUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional) en 1996, se introduce de manera más fortalecida al mundo de los negocios el comercio electrónico, por lo cual las diferentes naciones entendieron la necesidad de actualizar su ordenamiento jurídico en dicha materia, motivo por el cual, en la Conferencia Nacional de Comisionados sobre Derecho Estatal Uniforme que se llevó a cabo en el año de 1999, en Estados Unidos, se elaboró la “Uniform Electronic Transactions Act (UETA)” que de acuerdo con Rojas (2007), se sustenta en tres pilares, a saber:

- a. Sí las disposiciones del derecho estatal requieren un documento escrito, podrá suplirse con un archivo electrónico.
- b. Sí se exige una firma, la misma podrá ser reemplazada, casi sin excepción por una firma electrónica.
- c. Las partes pueden pactar una forma electrónica para realizar la transacción.

No obstante lo anterior, la UETA resguarda en su contenido, tres diferencias relevantes con la Ley Modelo, las cuales podríamos incorporar a la legislación colombiana con el fin de mejorar el sistema de la desmaterialización:

- a. Intervención de los notarios en las transacciones electrónicas, en la cual, si una firma digital o un documento electrónico requieren certificación ante notario, una firma electrónica cumple dicho requisito, si van acompañados de la firma electrónica de un notario, siempre y cuando cumplan con los requisitos de originalidad e integralidad.

- b. Alcance de los mensajes de datos para funcionar como títulos de crédito electrónicos, incluyendo dentro de dicho alcance las transacciones gubernamentales, el denominado E-Government.
- c. Se incluye expresamente un documento electrónico transferible, es el caso de los pagarés, cuyo equivalente electrónico sería un mensaje de datos transferible. En la Ley modelo no se incluye de manera expresa dentro de los documentos negociables electrónicos, a los pagarés electrónicos.

Es relevante mencionar el alcance del mencionado Act, que de acuerdo con lo comentado por Rojas (2007), únicamente se extenderá a las transacciones en las que las partes hubieran acordado interactuar a través de medios electrónicos, de la siguiente manera:

<i>ÁMBITO DE APLICACIÓN</i>	<i>EXCEPCIONES</i>
<i>Transacciones de Negocios.</i>	El código de comercio uniforme, teniendo en cuenta que la materia de transacciones electrónicas se regula en el mismo de manera independiente.
<i>Transacciones Comerciales</i>	La creación y ejecución de actos jurídicos unilaterales, tal como: <ul style="list-style-type: none"> - Testamentos. - Fideicomisos testamentarios. - Codilicios.
<i>Transacciones Gubernamentales</i>	La Ley Uniforme de Transacciones de Información Computarizada. Las operaciones donde el Estado, exija expresamente que las transacciones se lleven a cabo por medio de papel.

Tabla 1. Ámbito de aplicación y excepciones.

Finalmente, respecto de los títulos valores, la UETA señala que tienen los mismos derechos y defensas quien es tenedor de un instrumento negociable en papel y quien ejerce el control del “documento transferible⁴”, que se ha transformado en el mismo, con la autorización previa y expresa del emisor. En virtud de lo anterior, la aplicación del contenido de la UETA se encuentra sujeta a la autonomía de la voluntad privada, es decir que su contenido es el de una Ley dispositiva.

⁴ *Documento Transferible o transferable records.* Es una nota o documento electrónico que se registraría por el derecho de los instrumentos negociables, si estuviera escrito en papel, si el girador lo sometiera a normas de la UETA.

VII. CONCLUSIONES

1. El carácter inmaterial o desmaterializado de los títulos no distorsiona el concepto de título valor, de acuerdo con el tema de la incorporación.
2. Los títulos valores desmaterializados son aquellos que iniciaron su existencia como títulos valores tradicionales, es decir con un soporte físico, perceptible por medio de los sentidos y que posteriormente fue desmaterializado e ingresado a un sistema digital para su archivo y circulación.
3. Los títulos valores electrónicos son aquellos que, desde su creación, son incorporados en un sistema digital y su soporte sólo se puede evidenciar a través del sistema de datos en el cual existe, por lo que también la circulación del título desde su inicio será digital.
4. Tanto los títulos valores desmaterializados como los electrónicos, pueden seguir el tratamiento del mensaje de datos, el cual está regulado en Colombia por medio de la Ley 527 de 1999.
5. La validez de los títulos valores desmaterializados y/o electrónicos, depende de que estos cumplan con los elementos y características propios del título valor, dispuestos en el Libro Tercero, Título III del Código de Comercio de Colombia y con las condiciones del mensaje de datos, Ley 527 de 1999.
6. La circulación del título también encuentra fundamento legal en la anotación en cuenta, la permanencia y consulta de la misma ante los depósitos centralizados de valores tal como lo consagra el artículo 12 de la Ley 964 de 2005.
7. En Colombia el título valor desmaterializado y/o electrónico con mayor desarrollo e implementación es el pagaré.
8. Actualmente a modo de ejemplo, en el territorio nacional existen dos sociedades que ofrecen el servicio de creación, archivo, circulación y certificación de títulos valores desmaterializados y/o electrónicos, ellas son, DECEVAL y Certicámara.
9. La validez jurídica de los títulos valores desmaterializados y/o electrónicos está dada en la medida de la validez jurídica de los mismos títulos valores, de los mensajes de datos y del valor probatorios de los documentos digitales, valor probatorio y jurídico enunciado en el Capítulo IX del Título Único, Sección Tercera, Libro Segundo artículos 243 y 244 del Código General del Proceso.

BIBLIOGRAFÍA

- Alegría, H. (1988). La desmaterialización de los títulos valores. *Revista de Derecho Comercial y de las obligaciones*, 914.
- Arias Pou, M. (2006). *Manual práctico de comercio electrónico*. Obtenido de <https://books.google.com.co/books?id=AUKnB1V6cAMC&pg=PA387&lpg=PA387&dq=directiva+%23+99/93/ce&source=bl&ots=BopYjNtXjO&sig=fJ4IX8aH2h0TINa4LbD4cjAvBK4&hl=es-419&sa=X&ved=0ahUKEwiAuYHnwdzVAhXlqlQKHfIfA5UQ6AEIQjAE#v=onepage&q=directiva%20%23%2099%2F93%2Fce>
- Arias Pou, M. (2006). *Manual Práctico de Comercio Electrónico*. Las Rozas (Madrid): LA LEY.
- Camargo Meléndez, P., & Vélez Vargas, J. (2002). *El título Valor Electrónico, Instrumento negociable de la nueva era*. Obtenido de <http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/derecho/dere5/TESIS05.pdf>
- Certicámara. (s.f.). *Herramientas tecnológicas para la gestión documental electrónica*. Obtenido de Certicámara: <https://web.certicamara.com/media/118261/herramientas-tecnologicas-para-la-gestion-documental-electronica-.pdf>
- Garrido Cordobera, L., Borda, A., & Alferillo, P. (2015). *Código Civil y Comercial*. 2. Argentina: Astrea.
- Rojas Armandi, V. M. (mayo- agosto de 2007). *La Uniform Electronic Transactions Act de los Estados Unidos de América*. Obtenido de Biblioteca Jurídica Virtual del Instituto de Investigaciones Jurídicas de la UNAM: <http://www.scielo.org.mx/pdf/bmdc/v40n119/v40n119a7.pdf>