

Sobre la posibilidad de desmaterializar títulos valores en el Perú

Autor: Gerardo Pajares Gamarra [1]

Publicado: 22/12/2017*

Si bien tradicionalmente, respetable doctrina nacional ha sostenido la imposibilidad de desmaterializar o anotar en un registro electrónico un título valor, considerando a la desmaterialización como una característica exclusiva de los valores mobiliarios (acciones y bonos, preferentemente) y no de los títulos valores en el sentido más estricto del enunciado (letras, pagarés, entre otros), dicha afirmación es el reflejo de una concepción histórica clásica, que resulta insostenible en nuestros días, cambio producido por las necesidades crecientes de mercados como el factoring y sobre todo a los avances de la tecnología.

En efecto, los beneficios de la desmaterialización y el incremento de las negociaciones de las “facturas negociables” en el Perú, y de otros títulos valores similares en Latinoamérica, la reducción de algunos costos de custodia o del archivamiento de los mismos, sumados al avance de la tecnología que actualmente brinda la seguridad electrónica necesaria para la desmaterialización e identificación plena de las características del título y sus emisores, han permitido que resulte completamente funcional la posibilidad de desmaterializar títulos valores en nuestro país, no obstante, ante el tradicional desconocimiento de esta posibilidad, consideramos necesario incidir en una rápida revisión de los alcances normativos de esta afirmación.

Al respecto, nuestra Ley de Títulos Valores, señala expresamente que la anotación en cuenta no es solamente aplicable a los valores mobiliarios emitidos en “masa”, sino también a los títulos valores de forma general, conforme se ha regulado en el numeral 2.4 [2] de la referida Ley. Siendo esto así, hoy en día, resulta insostenible cualquier argumento legal para resistirse a las posibilidades infinitas que nos trae la desmaterialización de los títulos valores, como bien ha señalado Acosta tendría que ser “establecido por el legislador” [3].

No obstante, para ser más precisos, consideramos que cuando el artículo 2.2 de la Ley de Títulos Valores señala que *“la creación, emisión, transmisión y registro de los valores con representación por anotación en cuenta, así como su transformación a valores en título y viceversa, se rigen por la ley de la materia y por esta ley”*, el legislador hacía referencia implícita a la Ley del Mercado de Valores. Más aún, cuando no existe otra norma con rango legal que regule materias relacionadas al proceso de anotación en cuenta.

En ese sentido, cabe precisar que la principal referencia normativa a la que podría estar aludiendo el artículo 2.2 de la Ley de Títulos Valores, es al artículo 223 de la Ley del Mercado de Valores, el cual señala que las Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores (hoy en día CAVALI ICLV S.A.), tienen “como parte de su objeto social el registro, custodia, compensación y liquidación de valores y de instrumentos de emisión no masiva”, debiendo entenderse como instrumentos de

emisión no masiva de valores a las letras, los pagarés, las facturas negociables, entre otros títulos valores.

Además, parafraseando el artículo 2.1 de la Ley de Títulos Valores, el cual señala que para tener la misma naturaleza y efectos que los Títulos Valores físicos, los valores desmaterializados, requieren de su representación por anotación en cuenta y de su registro ante una Institución de Compensación y Liquidación de Valores, en ese sentido, al ser registrados en CAVALI ICLV S.A., cualquier título valor se transformaría en un valor desmaterializado, sin perder, la naturaleza de título valor, y se le aplicarían los efectos señalados en la Ley de Títulos Valores.

Sin perjuicio de la argumentación desarrollada, y en contra de esta interpretación, algunos abogados insisten en que “tal como habría ocurrido con la Factura Negociable” sería necesario tener una legislación y regulación especial que permita la desmaterialización expresa de los títulos valores, no obstante, consideramos que la promulgación de la Ley N° 29623 que promueve el financiamiento a través de la Factura Comercial, no resultaba necesaria para la desmaterialización del valor, sino para la creación de la tercera copia denominada también “factura negociable”.



En efecto, la Ley N° 29623 que promueve el financiamiento a través de la Factura Comercial, buscaba incorporar a las facturas comerciales y los recibos por honorarios una tercera copia denominada factura negociable, creando así un nuevo título valor, y no para reconocer la posibilidad de su desmaterialización de este título valor a la orden, transmisible por endoso, pero también por anotación en cuenta siempre que haya sido debidamente desmaterializado, y que no dejará de cumplir con todos los requisitos específicos para tener mérito ejecutivo con su correspondiente desmaterialización.

En conclusión, considerando también lo dispuesto en el Capítulo III del Reglamento Interno de CAVALI ICLV S.A., el cual rige la actuación de los Emisores, Valores y sus Disposiciones Vinculadas, y que regula la anotación en cuenta de instrumentos de emisión no masiva, permitiendo registrar en CAVALI ICLV S.A. los valores mobiliarios así como los títulos valores (como son los Pagarés, las Letras, las Facturas Negociables,

entre otros), así como, todo el avance de la tecnología y los beneficios en reducción de costos de la desmaterialización, no resulta posible seguir sosteniendo en pleno Siglo XXI ideas que pertenecen al siglo pasado.

Citas y referencias

[1] Abogado por la Universidad Nacional Federico Villareal. Es Asociado Senior del área legal de mercado de capitales del Estudio Osorio & Asociados.

[2] Artículo 2.4 de la Ley N° 27287. Ley de Títulos Valores: “La forma de representación de valores, sea en título o por anotación en cuenta, es una decisión voluntaria del emisor”.

[3] ACOSTA DELGADO, Manuel de Jesús. “Los valores desmaterializados. Costes menores a las transacciones”. Jurídica - Suplemento de análisis legal N°670. Diario El Peruano, Lima, 2017, p.3.

***Artículo publicado el 22/12/2017**