

**VENTAJAS DE LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS VALORES PARA EL
CASO COLOMBIANO**

DIANA MARCELA VALDERRAMA RUIZ

**UNIVERSIDAD TECNOLOGICA DE BOLIVAR
FACULTAD DE ECONOMIA Y NEGOCIOS
ESPECIALIZACION DE FINANZAS
CARTAGENA D.T. Y C.**

2012

**VENTAJAS DE LA DESMATERIALIZACION DE LOS TITULOS VALORES PARA EL
CASO COLOMBIANO**

DIANA MARCELA VALDERRAMA RUIZ

Artículo para optar al título de Especialista en Finanzas

Director

VICTOR ESPINOSA FLOREZ

**UNIVERSIDAD TECNOLOGICA DE BOLIVAR
FACULTAD DE ECONOMIA Y NEGOCIOS
ESPECIALIZACION DE FINANZAS
CARTAGENA D.T. Y C.**

2012

RESUMEN

Debido a los avances tecnológicos y a la globalización mundial, los capitales circulan de mercado en mercado buscando siempre los mejores rendimientos, por tanto, hay una gran competencia entre las economías para ofrecer condiciones estables en seguridad y políticas económicas con el fin de atraer inversiones internacionales, que para el caso colombiano ha sido el inicio de una nueva era en la forma hacer negocios.

Una de las principales ventajas de la desmaterialización de los títulos valores es la realización de sus operaciones bursátiles en tiempo real de una forma segura, ágil y confiable que le ha permitido entrar al tan competido mercado mundial de los negocios, y es así como se ha evolucionado para tener unas condiciones aptas para negociar al nivel de las grandes economías.

INTRODUCCION

Por muchos años el papel ha sido el soporte documental utilizado con mayor intensidad hasta estos años a pesar de las desventajas que tiene, pues un papel se puede deteriorar, extraviar, adulterar y hasta falsificar; y en algunas ocasiones se requiere de un experto para clasificarlos si son demasiados.

Administrar grandes cantidades de títulos físicos sería complicado, involucraría ineficiencias como los notables costos de custodia y logística para transferir dichos certificados a sus nuevos titulares. Por tanto, el siguiente artículo relata brevemente la evolución que ha tenido Colombia en este aspecto bajo datos históricos a nivel mundial, y como el mercado para suplir estas necesidades ha creado entidades de certificación encargadas de mitigar los riesgos comerciales, operativos, legales y sistemáticos que trae consigo la operación con valores poniendo en uso para tal fin la tecnología.

De este modo se determinan algunas ventajas de la desmaterialización de valores para el caso Colombiano, teniendo como marco principal la evolución de las grandes economías donde se inició el concepto de comercio electrónico.

PALABRAS CLAVES

Comercio Electrónico, Mercado Financiero, Títulos Valores, Normatividad, Desmaterialización, Tecnología.

MARCO TEORICO - CONCEPTUAL

Desde sus principios la humanidad ha creado las normas de convivencia social fundamentadas en la costumbre, la cual gozaba de mayor validez en tanto era más antigua, para el derecho mercantil una de sus fuentes fue la costumbre mercantil con la cual se interpreta la voluntad de la costumbre o para suplir el silencio de la ley. Con el pasar del tiempo y de acuerdo a las necesidades sociales y económicas el derecho pasa de ser un conjunto de fórmulas rituales a un sistema apoyado en documentos escritos.

Por otro lado el desarrollo tecnológico de la última mitad del siglo XX proporcionó una nueva era en el desarrollo mundial. Por lo anterior la nación que mejor se desempeñe en aspectos como creación, adaptación e implementación de nuevas tecnologías llevará la delantera. La tecnología ha creado la plataforma para el desarrollo adecuado de estos métodos y herramientas de comunicación que permiten la interacción a distancia en tiempo real proporcionando agilidad y confiabilidad en las operaciones.

Las redes de comunicación, lo que hoy comúnmente conocemos como internet inició en la década de los setenta como una herramienta de comunicación para la guerra fría que con el tiempo se fue perfeccionando, llegando a ser en nuestros tiempos el medio de comunicación más utilizado tanto para realizar operaciones bursátiles como en muchas más actividades de la vida cotidiana.

Según avanzaban los años setenta y ochenta, distintos grupos sociales se encontraban en posesión de potentes computadoras por lo que se puede decir que internet se desplazó de su origen militar y científico a las escuelas de enseñanza básica e institutos, al mismo tiempo que a bibliotecas públicas y el sector comercial.

Una vez conocido por el público en general, las Universidades de Estados Unidos crearon sus propias redes de intercambio de información, las cuales conformaron el

bosquejo que hizo posible ingresar a cualquier punto desde cualquier sitio universitario conectado.¹

Desde mediados de los ochenta aproximadamente algunos evidencian el surgimiento de un escenario donde se transfieren, vía electrónica, bienes y servicios, que sería conocido como mercado electrónico.

Internet posiblemente es considerado el instrumento más importante de la investigación del siglo XX. El volumen de información que transita diariamente por la red mundial, no alcanzaría nunca a ser superada por la transmisión de información que pudiera ser realizada a través de los medios convencionales.

Para la historia del internet, el año 1994 fue de mucha importancia, en este año se eliminaron las restricciones comerciales existentes hasta entonces. De allí en adelante internet se convirtió en una “Federación de Redes” que está en constante desarrollo y que en la actualidad es de acceso general, convirtiéndose esta característica en su mayor virtud.²

Empezó a crecer, como la clásica bola de nieve, el volumen de la información allí colocada, se convirtió en un nuevo problema cuya solución se erige en un desafío a la inteligencia humana. Después de padecer por siglos la insuficiencia, falta de oportunidad y baja calidad de la información disponible, la humanidad se enfrenta ahora al fenómeno contrario. La avalancha de información, de todas clases y calidades, que amenaza con sepultarnos, puede ser una bendición o una maldición, dependiendo del uso que podamos darle.³

Debido al acelerado cambio de estos tiempos no se puede negar que esta siempre va más adelante que la normatividad, en cuanto al comercio electrónico el derecho ha ido evolucionando creando así los mecanismos necesarios para que las relaciones jurídicas

1 Internet y la Comunicación electrónica. En el sitio de Internet. Revisado el 17 de mayo de 2011 desde Internet. <http://www.onu.org.do/instraw/internet/index.html>

2 HOBBS, Robert. Cronología de internet de Hobbes. En el sitio de Internet. <http://www.web.sitio.net/fag/textos/0020hobbes.txt> HOBBS, Robert. Cronología de internet de Hobbes. Revisado el 21 de agosto de 2011 desde Internet.

3 WILSON CAICEDO, Ernesto. Cibernetica: Descubrimiento y Conquista de Otro Nuevo Mundo. Ponencia “Simposio Nuevas Tecnologías Aplicadas a la Educación”. Octubre 17 de 1997. P. 10.

surgidas de las transacciones realizadas por este método gozan de seguridad y confianza entre los usuarios.

El mercado electrónico refuerza el fenómeno de universalización, que como muestran los datos sobre intercambios internacionales, está ganando en intensidad. Uno de los obstáculos principales para el desarrollo de servicios avanzados de comunicaciones, que están en la base de la economía en línea, es el elevado costo de las telecomunicaciones. No obstante, las reducciones de este costo asociadas a la competencia están arrastrando las tarifas a la baja, lo que conduce a una infraestructura mundial en la que el concepto de distancia deja de tener importancia.

En este ámbito se pueden encontrar abundantes y confusas definiciones del comercio electrónico. Las definiciones más amplias de comercio electrónico tales como “hacer negocios electrónicamente” o “todas las formas de transacciones comerciales que se basan en el procesamiento y transmisión de datos digitalizados”, abarcan todas las clases de transacciones electrónicas comerciales, incluyendo operaciones financieras tales como pagos electrónicos, uso de cajeros automáticos, tarjetas de crédito, etc.

Alguna de las definiciones que nos pueden acercar a la formulación de un concepto integral de comercio electrónico se tiene conforme a la Organización Mundial del Comercio (OMC):

Comprende las siguientes modalidades: productos que son adquiridos y pagados a través de internet pero entregados en forma física o productos que son entregados como información digitalizada a través de Internet.⁴

La economía mundial en red exige un marco conveniente que cubra los aspectos técnicos, comerciales y jurídicos. Ello debería redundar en beneficio de la interoperabilidad de las soluciones técnicas, de las prácticas de competencia, así como de la compatibilidad de las normas.

⁴ Organización Mundial del Comercio. Revisado el 5 de octubre de 2011 desde Internet. desde Internet www.wto.org/wto/ecom/ecom.htm

Para Colombia el mercado de activos financieros ha registrado cambios estructurales en los últimos años que le han permitido su desarrollo y homologación a estándares internacionales.

Dichas transformaciones, percibidas en el pasado como un escenario inalcanzable, hoy son una realidad y constituyen un claro avance en el mercado financiero y de valores de Colombia.

Y es así como el Congreso de Colombia expide la Ley 527 el 18 de agosto de 1999, de manera extensa define el comercio electrónico en su artículo segundo literal b) así:

“Abarca las cuestiones suscitadas por toda relación de índole comercial, sea o no contractual, estructurada a partir de la utilización de uno o más mensajes de datos o cualquier otro medio similar. Las relaciones de índole comercial comprenden, sin limitarse a ellas, las siguientes operaciones: toda operación comercial de suministro o intercambio de bienes o servicios; todo acuerdo de distribución, toda operación de representaciones o mandato comercial; todo tipo de operaciones financieras, bursátiles y de seguros; de construcción de obras; de consultoría; de ingeniería; de concesión de licencias; todo acuerdo de concesión o explotación de un servicio público; de empresa conjunta y otras forma de cooperación industrial o comercial; de transporte de mercancías o de pasajeros por vía aérea, marítima y férrea o por carretera.”

Por medio de la Ley 527 de 1999 se definió y reglamentó el acceso y uso de los mensajes de datos, el comercio electrónico y las firmas digitales, y se establecieron las entidades de certificación. Su expedición y redacción está fundamentada en la ley modelo de comercio electrónico de la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (UNCITRAL en inglés, CNUDMI en español), para mayor claridad sobre la Ley Modelo daré ciertas anotaciones.

La Ley Modelo intenta subsanar los inconvenientes que son consecuencia del hecho de que un régimen legal interno inadecuado puede obstaculizar el comercio internacional, al depender una parte importante de ese comercio de la utilización de las modernas técnicas de comunicación. La diversidad de los regímenes internos aplicables a esas técnicas de comunicación y la incertidumbre a que da lugar esa desigualdad puede contribuir a limitar el acceso de las empresas a los mercados internacionales.

Los objetivos de la Ley Modelo, entre los que figuran el de permitir o facilitar el empleo del comercio electrónico y el de conceder igualdad de trato a los usuarios de mensajes consignados sobre un soporte informático que los usuarios de la documentación consignada sobre papel, son esenciales para promover la economía y la eficiencia del comercio internacional.

En síntesis, la Ley Modelo tiene por objeto enunciar los procedimientos y principios básicos para facilitar el empleo de las técnicas modernas de comunicación y para consignar y comunicar información en diversos tipos de circunstancias.

Colombia al incorporar a su derecho interno los procedimientos prescritos por la Ley Modelo para todo supuesto en que las partes opten por emplear medios electrónicos de comunicación, creo un entorno legal neutro para todo medio técnicamente viable de comunicación comercial. No obstante, se trata de una ley marco que no enuncia por si sola todas las reglas necesarias para aplicar esas técnicas de comunicación en la práctica, por lo que fue necesario expedir el Decreto Reglamentario 1747 de 2000 que pormenorizo sobre certificados, firmas digitales entidades de certificación.

Día a día en Colombia las operaciones a través de internet van en aumento y actualmente la existencia y naturaleza de la protección legal sobre la que descansen los contratos a distancia son la clave de la confianza para continuar con su expansión. A excepción de la Ley 5217 de 1999 y de su reglamentación, no existe en Colombia otro soporte legal.

El comercio electrónico es una realidad que constituye una nueva herramienta para los comerciantes y hombres de negocios, pues allí se encuentran múltiples oportunidades para la expansión y crecimiento de sus empresas y que por lo mismo, requiere ser regulado de manera especial.

En este contexto, los títulos valores tienen un papel fundamental, pues los mismos tradicionalmente han constituido el mecanismo idóneo para agilizar la transferencia de las riquezas entre los diferentes actores del intercambio comercial.

DESARROLLO DEL TEMA

Desmaterializar los títulos valores consiste en sustituir valores físicos por medio de anotaciones en cuenta. Estas anotaciones en cuenta poseen la misma naturaleza y contienen en sí, todos los derechos, obligaciones, condiciones y otras disposiciones que contienen los títulos físicos. A dichos valores desmaterializados se le puede reconocer como “valores representados por medio de anotaciones en cuenta”.

La desmaterialización es un proceso moderno de emitir y negociar valores, el cual está siendo adoptado por los mercados de valores europeos, norteamericanos y en países latinoamericanos como Perú, México, Brasil y Colombia. En donde cuentan con ambientes parcialmente desmaterializados, en Centroamérica, en países como Costa Rica y El Salvador ya cuentan con una legislación específica para desmaterializar valores.

Si bien es cierto, nuestro país está en el auge de esta clase de operaciones es necesario conocer el procedimiento que en doctrinas extranjeras se mira como el fenómeno de la desmaterialización, en la mayoría de los países europeos, este fenómeno había surgido desde los años setenta y ochenta, llevándonos gran ventaja en el mismo y sirviéndonos de ejemplo en la actualidad.

Dada la necesidad de movilizar grandes cantidades de títulos en el mercado de valores, esta impulsa a la búsqueda de un mecanismo más seguro y que a la vez de mayor agilidad al sistema.

En este sentido, es procedente describir brevemente el desarrollo de este fenómeno:

Uno de los primeros avances que se dieron, surge en el tratamiento masivo de los títulos en serie a través de su emisión mediante “títulos múltiples” representativos de varias unidades.

Posteriormente, al instituirse los sistemas de depósito centralizado o depósitos colectivos de valores, se inmovilizaban los títulos, los cuales eran sustituidos por unas referencias o numeraciones que representaban a un número dado de valores

depositados. Las entidades participantes en dicho sistema de depósito colectivo no efectuaban una entrega física de cada valor vendido, sino que se producía una compensación de compras y ventas de valores iguales, y en todo caso, solo efectuaban mensualmente una movilización física de los saldos de valores resultantes de las operaciones efectuadas en el periodo anterior.

Por último, se produce la evolución hacia la desaparición completa del título, que queda sustituido por anotaciones contables, bajo soporte informático.

Cabe señalar, que en una primera fase, a lo largo de los años sesenta y primeros de los setenta, la situación de los títulos por anotaciones contables era voluntaria, no obstante recientemente la tendencia mayoritaria es convertir el nuevo régimen discrecional obligatorio. Valga indicar que en Dinamarca, Suecia Francia se alcanzado la transición absoluta del título, en otras palabras, el título físico ha desaparecido definitivamente siendo sustituido por las anotaciones en cuenta.

La tendencia actual en los mercados de valores del mundo va dirigida a la oferta supone y comercialización de servicios y productos electrónicos, lo que conlleva a la desmaterialización total de los valores.

Cabe destacar que la información electrónica contenida en medios informáticos pertenece al género de los documentos, pues además de servir de prueba histórica y representativa de la transacción realizada, puede ser objeto de reproducción, bien imprimiendo de su contenido, o envíos por vías de informe o inspecciones.

En Latinoamérica ha constituido tradición la noción de que el título valor supone la existencia de un documento físico; en este sentido se ha definido al título valor, como un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo.

Actualmente, el desenvolvimiento de los mercados financieros y bursátiles, ha exigido un cambio en la noción tradicional de los títulos valores. Tras la promulgación de las leyes específicas en materia de mercado de Capitales en los países que ya lo tiene regulado, se estableció el concepto de los títulos valores emitidos en masa, lo que trajo como consecuencia un crecimiento en el número de títulos en circulación y la consecuente dificultad en su manejo.

A esta necesidad de transferencia y almacenamiento por medios electrónicos de los actos jurídicos concertados con el referido título se le ha denominado el fenómeno de la desmaterialización de los títulos valores.

Con la desmaterialización se trata que los inversionistas, ya sea personas jurídicas o naturales no tengan físicamente los títulos, sino un certificado no negociable que representa la propiedad sobre ellos, de tal manera que si este papel es hurtado, se extravía o es duplicado no exista posibilidad de pérdida.

La compra, venta y el cobro de rendimientos y de capital al vencimiento de títulos se efectúa electrónicamente. Con las debidas claves y mecanismos de seguridad se registran traspasos de propiedad entre compradores y vendedores a través de este medio.

El cobro de intereses y la redención se efectúan de manera más eficiente pues no tiene que presentarse el título ante la entidad financiera con anterioridad y después volver, sino que los intereses son pagados el día correspondiente, ya sea mediante un traslado a la cuenta corriente del ahorrador o la entrega de cheque o dinero correspondiente.

En Colombia existen dos depósitos centralizados de Valores. En cuanto al marco de operación de los dos depósitos, el DCV (Depósito Centralizado de Valores de Colombia) solo custodia y administra títulos emitidos con el Banco de la República, particularmente los Títulos del Tesoro -TES-, recibe los títulos emitidos, garantizados o administrados por el Banco de la República y los que constituyen inversiones forzosas o sustitutivas a cargo de sociedades sometidas al control de la Superintendencia de Valores.

Las entidades del sector financiero y las bolsas de valores constituyeron el Depósito que se denomina Deceval (Depósito Centralizado de Valores de Colombia), este administra cualquier título inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVE). Este Depósito ofrece sus servicios en la órbita de papeles relacionados con la actividad de sus gestores, valga decir, con los títulos manejados por los bancos, las corporaciones financieras, las fiduciarias y las comisionistas de bolsa. A través de este

también se custodian y manejan los títulos emitidos por el sector real y las emisiones de algunos títulos oficiales.

Entre los ahorradores e inversionistas Deceval tiene dos clases de usuarios. Los depositantes directos que son las entidades financieras y del mercado de valores, y los indirectos que son aquellas personas naturales o jurídicas que se vinculan al Depósito a través de los depositantes directos, esto son los bancos, corporaciones financieras, fiduciarias y comisionistas de Bolsa.

Entonces, las empresas y las personas naturales tienen la opción para acceder a los servicios de Deceval, ya que pueden acudir a los bancos, sociedades fiduciarias y comisionistas de bolsa, entidades que a nombre del titular o usuario indirecto, pueden afectar la inscripción y negociación de los valores.

Deceval informa de manera permanente a los emisores del mercado sobre las transacciones de valores en depósito emitidos por ellos, sobre los títulos nominativos a la orden y al portador recibidos en depósito. Además está en capacidad de suscribir contratos con los principales emisores del mercado para la administración de sus emisiones.

Deceval presta un servicio integral para los emisores que incluye no solo la administración de la emisión, la materialización de los títulos y el pago de rendimientos y capital a los depositantes, sino también la teneduría de los libros de registro de valores nominativos.

En los Depósitos Centralizados de Valores los títulos valores se desmaterializan, es decir dejan de existir físicamente, pero el ahorrador o inversionista puede cederlo o colocarlo como garantía y evitar los problemas de tenencia, transporte y manipulación de los mismos.

Para los emisores la reducción de costos y la dedicación a su actividad propia sin distracciones, sin perder la calidad de la información sobre la colocación de sus títulos es también muy importante.

En la actualidad, para poder negociar un título a través de los mercados públicos de valores, éste debe estar inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Este último exige que los títulos a inscribirse estén desmaterializados. Sin embargo, aún existen títulos físicos, especialmente de renta variable que fueron emitidos antes de la existencia de esta modalidad, que deben ser desmaterializados para su posterior venta en la Bolsa de Valores de Colombia.

Los depósitos centralizados de valores son entidades especializadas en recibir títulos valores, con el fin de administrarlos mediante un sistema computarizado de alta seguridad. Mediante la utilización de depósitos centralizados de valores se elimina el riesgo que implica el manejo de títulos físicos. Adicionalmente, se agilizan las transacciones en el mercado secundario a la vez que el cobro de capital e intereses se facilita ya que el mismo depósito se encarga de adelantar estas gestiones.

En estos depósitos se inmovilizan los títulos físicos, en caso de que existan, en bodegas de alta seguridad, creando un manejo desmaterializado (documento informático) a través de un registro contable electrónico.

Recientemente las CAC s (Collective Action Clauses por sus siglas en inglés) son cláusulas que se han incorporado en los prospectos de inversión de algunas de las emisiones de deuda soberana externa, encaminadas a generar mayor claridad sobre las condiciones necesarias para efectuar cambios en las condiciones de pago (maduración, tasas de interés, vencimiento) de los bonos emitidos.

A raíz de las crisis en los pagos por parte de algunos países emergentes, como Argentina en 2002, las nuevas emisiones de deuda externa de países como México y Colombia han incorporado en sus prospectos las CAC s, con el fin de tener una mayor facilidad de renegociación en caso de ser necesario.

Antes de que se incorporaran estas cláusulas, era necesario obtener una aprobación por parte del 100 por ciento de los tenedores de una determinada emisión para modificar los términos iniciales. En las emisiones de bonos globales colombianos con maduración en 2014 y 2024, las más recientes que ha colocado el gobierno colombiano en los mercados internacionales, se han incorporado las CAC s.

Según estas cláusulas, en el caso que Colombia requiera modificar las condiciones financieras de algún bono con CAC s, debe citar a los tenedores a una reunión donde se efectuaría una votación para aprobar o rechazar la propuesta. Se requiere que al menos el 75 por ciento de los tenedores estén de acuerdo con una propuesta para que esta sea aprobada, siendo ésta una ventaja frente a los bonos sin CAC que requieren aprobación unánime para cualquier modificación. Esto favorece al país emisor facilitándole, en caso de necesidad, la aprobación de cambios en la estructura financiera de los bonos.

Lo único que deben hacer las empresas que estén interesadas en ingresar en el auge de la desmaterialización es adaptar sus plataformas tecnológicas a las Deceval. La desmaterialización de los títulos valores se efectúa mediante la entrega del título físico por parte del cliente a su Sociedad Comisionista de Bolsa, la cual realiza el trámite con el Depósito Central de Valores Deceval S.A. el cual realiza las anotaciones en cuenta y la inscripción correspondiente de los títulos valores en su registro contable.

Deceval S.A. recibe en depósito valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores RNVE, habilita su circulación y expide una "constancia de depósito" (que es no negociable) por cada valor para que la Sociedad Comisionista de Bolsa controle en su cuenta con el depósito de valores. Luego de esto el cliente podrá empezar a negociar libremente los valores en el mercado secundario.

Deceval S.A administra los valores mediante un sistema computarizado de alta tecnología y seguridad, mitigando así el riesgo de su manejo físico en transferencias, registros, ejercicio de derechos patrimoniales, etc.

La desmaterialización de los Títulos Valores para el caso Colombiano y el de otros países con igual cultura jurídica, un cambio en la mentalidad no es fácil de asimilar si no se nació en la era tecnológica, pues nuestra tradición no solo se ha reflejado en el carácter escrito de nuestras normas, sino que se ha encargado de formarnos dentro de una cultura que rinde culto al documento escrito como único soporte de seguridad. Solo

basta con mirar el peso que se da a un documento impreso en papel, debidamente firmado y sellado; es de gran relevancia.

La globalización de la economía ha tenido como catalizador las nuevas formas de comercio y cabe señalar que en el mundo de los Títulos Valores la situación no ha sido diferente. Basta echar un vistazo a las transacciones que día a día se realizan a través de las bolsas de valores o las operaciones que a diario realizan los bancos, para darnos cuenta que la mayoría de ellas se hacen a través de medios electrónicos.

En efecto, la velocidad con que transita el dinero a través de los diferentes centros económicos mundiales, solo es posible si se cuenta con la ayuda de los adelantos en el mundo de la electrónica y la computación; hoy solo basta con oprimir un botón para que se realicen transacciones de sumas inimaginables de un lugar a otro, en el mínimo tiempo y con el máximo de seguridad.

Los títulos valores tuvieron su origen precisamente en la necesidad de los antiguos comerciantes de buscar formas alternativas que permitieran el efectivo flujo de la riqueza a través de los diferentes centros mercantiles de la antigüedad, y que con ellos se dio inicio a la institución crediticia,

El mercado de activos financieros en Colombia ha registrado cambios estructurales en los últimos años que le han permitido su desarrollo y homologación a estándares internacionales.

Dentro de este panorama la Ley 527 de 1999 “Por medio de la cual se define y reglamenta el acceso y uso de mensajes de datos, del comercio electrónico y de las firmas digitales, y se establecen las entidades de certificación y se dictan otras disposiciones” proporciona un gran desarrollo, pues otorga a los mensajes de datos una fuerza probatoria igual a la que se le otorga a los documentos en el procedimiento civil, además de establecer un marco jurídico que reconoce la existencia de esta nueva realidad, la cual contempla la creación de las entidades de certificación para los Títulos Valores.

En este contexto se encuentra definiciones sobre la desmaterialización como: “es el fenómeno de pérdida del soporte cartular por parte del valor incorporado, optando por la

alternativa de su documentación por medios contables o informáticos"⁵. Con la desmaterialización o con la inmovilización de los valores se eliminan las inexactitudes derivadas de procesos manuales y del trasiego físico de títulos, en igual forma con la desmaterialización se disminuyen una serie de costos asociados al uso de papel⁶.

Por tanto la desmaterialización implica la prescindencia del soporte material o papel para hacer constar el valor en un registro o hacer que éste tenga un soporte electrónico o virtual.

Esta modalidad de representación consiste en sustituir el papel por una técnica que recurre a una simple anotación del derecho en un registro contable⁷.

De esta forma la anotación en cuenta constituye un sistema que, utilizando básicamente las modernas técnicas informáticas, suprime el movimiento de masas ingentes de papel y devuelve a los mercados de capitales la agilidad que habían perdido. Las anotaciones en cuenta suponen, una técnica de representación de posiciones jurídicas alternativa a la tradicional de los títulos valores, que, como ésta, imprime un particular régimen al ejercicio y a la transmisión de los derechos que se instrumentan a través de ellas⁸.

Como consecuencia de estas transformaciones desde hace ya un tiempo se han creado organismos públicos destinados a supervisar los acuerdos sobre cuestiones técnicas y a garantizar la interconexión y la interoperabilidad de las redes, de las normas y de las frecuencias nacionales; un ejemplo es la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT). Por ello, se describe al mercado electrónico, la relación sociedad de la información y desarrollo, se expone el papel de la UIT -ONU frente al comercio electrónico, se indica la naturaleza y los sectores que comprende, así como sus perspectivas para desarrollar el comercio electrónico principalmente en los países subdesarrollados. La metodología es descriptiva - explicativa con base en material

5 VALENZUELA GARACH, Fernando. Obra citada. página 96.

6 GARCÍA KILROY, Catiana. Apuntes para la Liquidación de Valores, San José, Costa Rica, 1998, p.134.

7 BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo y CASTELLARES AGUILAR, Rolando. Obra citada. Página 61.

8 JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo. Lecciones de Derecho Mercantil, Madrid, Editorial Tecnos, S.A., 1992, p. 322.

bibliográfico y hemerográfico, así como documentos oficiales. Se concluye que el trabajo de la UIT-ONU, en materia de comercio electrónico en países subdesarrollados, ha sido asertivo, mas son sólo recomendaciones y declaraciones sin ningún tipo de obligatoriedad.

Por tanto el mercado electrónico refuerza el fenómeno de universalización, que como muestran los datos sobre intercambios internacionales, está ganando en intensidad.

Para Colombia los depósitos de valores se crearon con el propósito de disminuir el riesgo operativo y, por consiguiente, dotar de mayor seguridad en el cumplimiento de las transacciones efectuadas en el mercado de valores. En 1992 nació en Colombia DCV (Deposito Central de Valores), depósito administrado por el Banco de la República, y un año después se creó Deceval S.A. Desmaterialización de títulos, custodia y administración de valores, entre otros, fueron los primeros servicios que prestaron dichas entidades. Y en ese escenario se desarrollaron los medios de pago en Colombia. La desmaterialización de los títulos en los depósitos de valores estandarizó el cumplimiento de las operaciones, lo que permitió que la compra y venta de títulos pudiera cumplirse en el mismo día. Hoy por hoy, en otros mercados más desarrollados, este proceso se efectúa en tres días.

De esta forma uno de los elementos fundamentales que requieren los inversionistas para la toma de decisiones es la información oportuna y veraz. Por esta razón, en 1997 nació Inverlace como el Sistema Centralizado de Información para Transacciones del Mercado sobre el Mostrador. A través de Inverlace, la Superintendencia de Valores y el mismo mercado obtienen información de cada uno de los negocios que realizan las tesorerías de las entidades públicas y financieras.

Así el crecimiento del mercado, la necesidad de administrar el riesgo se ha convertido en un frente de análisis y estudio por parte de las entidades que actúan en el mercado y adicionalmente, en un tema de supervisión por parte de los organismos de control y vigilancia del Estado. Es así como las superintendencias Bancaria y de Valores han reglamentado los estándares mínimos que deben cumplir las entidades bajo su vigilancia.

De este modo es evidente, la proliferación en el uso de los medios electrónicos y en especial de los documentos electrónicos, ha actuado como causa y efecto de la globalización económica, ya que esta hace necesaria la integración de los mercados locales con los internacionales, ámbito en el cual los documentos electrónicos ofrecen ventajas inmejorables como su fácil conservación y transmisión, además de garantizar, gracias al uso de técnicas como la criptografía de clave pública, la identidad o creador del mensaje.

Mediante el uso de tecnologías como la citada, el documento electrónico ha alcanzado un alto grado de confianza entre el público en general, lo cual ha hecho de su utilización algo común en nuestros días. No es aventurado decir, que en las próximas décadas el documento electrónico remplazara en gran medida al documento tradicional en papel, pues no es un secreto que en estos tiempos la agilidad que proporciona el trámite de los documentos electrónicos, constituye un activo invaluable para el desarrollo de una economía global. Sin ir más lejos, hoy en día se realizan un gran número de operaciones y trámites a través de redes electrónicas, como transferencias de fondos, órdenes de pago, además de la masificación en la utilización del correo electrónico, hechos que se encargan de modificar los medios por los cuales el hombre actual intercambia información, restándole importancia al soporte papel de una manera a veces imperceptible.

Sin duda alguna, el futuro del documento electrónico se encuentra íntimamente ligado con el carácter vinculante que el mismo pueda tener, y al hablar de carácter vinculante no solo me refiero a su papel como fuente de obligaciones, sino a la convicción que deben tener tanto su creador como su destinatario de que el mismo es idóneo para reclamar a través de medios judiciales o extrajudiciales el cumplimiento de las obligaciones en el contenidas.

La importancia de los títulos valores en la vida de hoy no tiene discusión alguna, por esto, respondiendo a los avances de la nueva economía están sufriendo

transformaciones que sin lugar a dudas nos llevarán a una circulación globalizada de los mismos. Pues los avances tecnológicos, han hecho que la teoría de la desmaterialización de los títulos valores sea una realidad y una necesidad.

Para el caso Colombiano desde 1990 con la expedición de la ley 27 el país cuenta con el sustento legal que le permite la circulación y negociación de toda clase de títulos valores a través de despachos y ordenes electrónicas. Así siempre y cuando se cumpla con las exigencias que la ley aplicable impone la norma en referencia establece de manera abierta y sin ningún estándar alguno para todo los efectos legales, los documentos electrónicos podrán generarse, expedirse, aceptarse, archivarse y en general llevarse usando cualquier tipo de tecnología disponible que garantice su autenticidad e integridad desde su expedición y durante todo el tiempo de su conservación.

En tanto para seguir siendo competitivos y proporcionar unas condiciones reguladas para la operación, el 30 de Julio de 2009 se transformo el Ministerio de Comunicaciones en el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones que tiene como objetivo coordinar la ejecución de estudios sobre temas afines para fortalecer la competencia y competitividad en las industrias del sector. Promover, desarrollar y participar en acciones con las industrias del sector para mejorar la competitividad de éstas en el entorno nacional y en el concierto de países para el aprovechamiento de oportunidades en los espacios de la globalización. Preparar de acuerdo con las competencias del Ministerio y, si es del caso, en coordinación con otros Ministerios o entidades de regulación, vigilancia y control, intervenciones dirigidas a promover y facilitar la competencia, calidad de servicios, protección de los usuarios y demás efectos deseados, contando con la participación de de la industria del sector de las telecomunicaciones.

Con base a lo señalado anteriormente se pueden identificar claramente las ventajas que trae consigo toda esta evolución; por el lado del inversionista, este puede comprar y vender valores en un mínimo de tiempo, evitando distorsiones en los precios generados por la demora en la entrega de los títulos físicos. Se hace más fácil para el

inversionista estar al tanto de los dividendos, entrega de derechos de suscripción preferente, gravámenes o embargos que recaigan sobre sus valores. Existiendo transparencia en el mercado, se proporciona a los titulares de acciones la información periódica sobre sus tenencias pudiendo decidir rápidamente que negociar.

Se disminuye el riesgo o pérdida de los títulos, en cuanto se conserva en medios electrónicos que por medio de back up periódicos, servicio que prestan empresas especializadas en este tema, que proporcionan seguridad y confiabilidad en la custodia de esta valiosa información; aunque también en algunos casos se sustituyen en la mayoría de las veces por un asiento contable, que permite detallar quienes son los titulares de los mismos.

Reduce ostensiblemente los costos económicos que conllevan la emisión, custodia y pago de títulos valores físicos.

Así mismo, operativamente para los bancos resulta mucho más fácil operar las cámaras de compensación a través de títulos valores electrónicos que mantenerlos físicamente almacenados.

Las posibilidades de uso fraudulento o falsificación de un título valor electrónico son escasas, si se compara con un documento físico, ya que el mismo es convertido a través de un software en códigos alfanuméricos debidamente encriptados y firmados electrónicamente.

Las transacciones realizadas por los establecimientos bancarios como las operaciones de descuento, factoraje y reporte de títulos valores así como las operaciones de emisión de títulos que lleva a cabo la banca central, resultan mucho más seguras y rápidas mediante la utilización de títulos en forma de mensajes de datos.

Pero a pesar de las ventajas de la desmaterialización, el mayor reto que enfrenta el fenómeno de la desmaterialización de los títulos valores proviene de nuestra tradición cultural que nos ha hecho defensores del formalismo, entendido este no como la

necesidad natural de que los actos jurídicos cumplan con ciertas normas que les otorguen seguridad jurídica, sino como esa conducta social que trata de darle una mayor importancia al acto formal que al sustancial.

CONCLUSIONES

Con base a la investigación realizada se concluye que la evolución del proceso de la desmaterialización de valores mobiliarios es el resultado de la fusión de dos procesos: de la anotación en cuenta y el auge de la informática, donde la desmaterialización de los títulos valores representa una ventaja para Colombia pues lo coloca en condiciones competitivas para negociar con las más grandes economías conforme a los parámetros internacionales.

A pesar de que de que las herramientas tecnológicas proporcionan mayor agilidad en los tramites y en su negociación, no dejan de causar resistencia para muchos que no crecieron en la era del uso constante de la tecnología y las comunicaciones, y es en este sentido donde el Estado ha entrado a crear bajo ciertas normas internacionales las leyes y reglamentaciones para brindar mayor confianza entre los entes económicos.

Para Colombia el desarrollo y la reglamentación en el tema de la desmaterialización de los Títulos Valores lo coloca como una nación competitiva, que evoluciona y que no es indiferente ante los cambios constantes que presenta las economías del futuro.

Por tanto es lo que conlleva a la posibilidad de diversificar sus portafolios de inversión, los inversionistas profesionales que acceden a este mercado tienen los beneficios de operar a través de su firma de bolsa local, de hacer las transacciones en pesos y de tener un beneficio tributario, ya que la utilidad por enajenación de acciones de este mercado no constituye renta ni ganancia ocasional.

Es importante recalcar el hecho de que los títulos valores seguirán existiendo dentro de las relaciones mercantiles comunes y resaltar que la desmaterialización se produce en el ámbito bursátil, dada la constante movilización de gran cantidad de títulos en dichas transacciones, esto hizo necesaria la búsqueda de un sistema alternativo que sustituyera esa movilización de grandes cantidades de papel por anotaciones

contables, brindando agilidad y eficiencia a las mismas. El enorme volumen de títulos que actualmente son objeto de transacciones en bolsa, ha obligado a que en la mayoría de los países, se sustituya el documento, soporte del derecho, por una anotación contable.

BIBLIOGRAFIA

1. ALEGRIA, Héctor. La Desmaterialización de Títulos Valores. En: Revista del derecho Comercial y de las Obligaciones. Buenos Aires: Depalma, 1.998. P. 893 a 931
2. ASCARELLI, citado por GOMEZ C., Cesar Darío. Títulos Valores. Bogotá. Temis, 1.996. P.70.
3. BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo y CASTELLARES AGUILAR, Rolando. Obra citada. Página 61.
4. CHASE, Larry. Comercio Electrónico. Ed. Limusa Wiley
5. Código de Comercio Colombiano
6. Código de Comercio Legis
7. COEN Y RANAULT, citado por PEÑA NOSSA, Lisandro. Curso de Títulos valores. Bogotá. Temis. 1989. P.7.
8. GARCÍA KILROY, Catiana. Apuntes para la Liquidación de Valores, San José, Costa Rica, 1998, p.134.
9. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo. Lecciones de Derecho Mercantil, Madrid, Editorial Tecnos, S.A., 1992, p. 322
10. LOPERA SALAZAR, Luis Javier. Títulos Valores. Segunda Edición. Medellín
11. Mendoza, Amilcar. (2001). Desmaterialización de valores mobiliarios. Algunas reflexiones a propósito de la ley de títulos valores. Revista de derecho informático No.031
12. VALENZUELA GARACH, Fernando. Obra citada. página 96.
13. WILSON CAICEDO, Ernesto. Cibernautica: Descubrimiento y Conquista de Otro Nuevo Mundo. Ponencia "Simposio Nuevas Tecnologías Aplicadas a la Educación". Octubre 17 de 1997. P. 10.

CIBERGRAFIA

1. DAVIS, Charles. Revisado el 27 de julio de 2011 desde Internet www.business.unbsj.k/users/cdavis
2. HOBBS, Robert. Cronología de internet de Hobbes. Revisado el 21 de agosto de 2011 desde Internet. www.web.sitio.net/fag/textos/0020hobbes.txt
3. Internet y la Comunicación electrónica. Revisado el 17 de mayo de 2011 desde Internet. www.onu.org.do/instraw/internet/index
4. Organización Mundial del Comercio. Revisado el 5 de octubre de 2011 desde Internet www.wto.org/wto/ecom/ecom.htm
5. Sitio de internet www.digicash.com Revisado el 5 de mayo de 2011
6. Sitio de Internet www.infospace.com Revisado el 15 de mayo de 2011.
7. Sitio de internet www.mintic.gov.co Revisado el 8 de marzo de 2012
8. Sitio de Internet www.sec.gov.co Revisado el 4 de octubre de 2011.
9. Sitio de Internet www.valorebancolombia.com. Revisado el 17 de abril de 2012.