

EL OCASO DEL TÍTULO AL PORTADOR

Master Anayansy Rojas Chan¹

(Recibido 23/10/16 • Aceptado 14/11/17)

¹ Profesora de Facultad de Derecho de la Universidad de Costa Rica y de la Maestría de Derecho Comercial de la Universidad Latina. Master en Administración de Proyectos UCI.

Especialista en Derecho Mercantil Universidad de Costa Rica. Especialista en Banca y Finanzas Instituto de Estudios Bursátiles (IEB) Madrid. Becaria de Instituto Internacional para la unificación del derecho privado UNIDROIT. Actualmente consultora en mercados financieros, árbitro y capacitadora en garantías mobiliarias. Correo electrónico: anayansyr@gmail.com / Tel. oficina 2236-0718

Resumen: El artículo analiza los eventos tecnológicos, las disposiciones normativas y los fundamentos subyacentes que en Costa Rica han conducido a las instituciones financieras - como emisoras de títulos valores- a la desaparición pragmática del título valor al portador. La naturaleza anónima del título al portador paulatinamente se ha convertido en un obstáculo ante la ingente necesidad local e internacional de combatir la legitimación de capitales y la evasión tributaria, circunstancias que conducen a su inevitable desaparición.

Palabras Clave: Derecho comercial, título valor al portador, acciones, desmaterialización, cheque, certificado de depósito.

Abstract: This article analyzes the latest technological events, regulatory provisions, and the underlying basis that have driven financial institutions --such as security issuers-- to eliminate the use of bearer bonds in Costa Rica due to pragmatic reasons. The anonymous nature of the bearer bond has gradually become an obstacle to the huge local and international need to fight money laundering and tax evasion, which are all circumstances that led to its inevitable elimination.

Key words: Business law, bearer bond, shares, dematerialization, check, certificate of deposit

Índice

Introducción

- I- El título al portador.
- II- Las reformas normativas del título a portador.
 - A)- Cambios establecidos en la Ley Reguladora del Mercado de Valores y reformas al Código de Comercio No 7201.
 - B)- La Ley No 6450 Reforma al Código Fiscal (Ley de transparencia fiscal) y la supresión post mortem de las acciones al portador.
- III- La Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo No 8204. Su impacto en el cheque y el certificado de depósito (o inversión) a plazo a la orden.
 - A) Circular externa SUGEF 023-2004.
 - B) Circular externa SUGEF 037-2005.
- IV- La desmaterialización y naturaleza nominal del título valor.
 - A) Valores representados por anotación en cuenta.
 - B) Inversiones desmaterializadas.
- V- El título al portador y el título de legitimación. El caso del billete de lotería.

Conclusiones

Bibliografía

INTRODUCCIÓN

Dos elementos afectan el futuro de los títulos al portador: por un lado, la desmaterialización de los títulos valores que, desde la perspectiva operativa, obliga a la emisión y registro nominativo de la inversión electrónica o de los valores anotados en cuenta y, por otro, la normativa dirigida a la prevención de los delitos relacionados con el lavado de activos o la legitimación de capitales, que establece requisitos en las instituciones que integran el sistema financiero costarricense que conllevan a la desaparición de facto de los títulos valores al portador.

Este estudio se dirige básicamente a analizar el estado actual y dudoso futuro del título al portador. El derecho mercantil es una de las áreas del Derecho que transmuta y se adapta con mayor rapidez ante los cambios económicos y financieros de un sistema jurídico, lo cual se refleja en la eliminación o transformación de algunas de sus principales figuras.

La teoría de los títulos valores forma parte del cambio. Ante el lento proceso de reforma legislativa, corresponde al estudioso del Derecho Mercantil la labor de actualización jurídica y pragmática de sus instituciones, de manera que la inmensa brecha que existe entre lo regulado en el Código de Comercio vigente y lo contemporáneo al menos pueda ser acortada por la vía del estudio analítico.

La incursión de la tecnología, aunada a la necesidad de evitar la opacidad en las transacciones financieras y la normativa dirigida a prevenir la legitimación de capitales, ha conducido, en la práctica, a la nominalidad de la actividad financiera, lo que afecta directamente a los títulos valores al portador que, como será analizado, se encuentran en proceso de extinción.

I- El título valor al portador

La tradicional teoría de los títulos valores explica que, conforme a la ley de circulación aplicable, los títulos valores pueden ser clasificados en: al portador, a la orden y nominativos. El artículo 712 del Código de Comercio establece que son títulos al portador aquellos que no expedidos a favor de persona determinada, se transmiten por simple tradición (entrega del título), con independencia de que contengan la

cláusula “al portador”. En otras palabras, como explica MESSINEO², el título al portador depende de un elemento negativo, que consiste en la ausencia del nombre del sujeto a favor del cual es librado.

En lo relativo a la ley de circulación el título al portador se transmite por la simple entrega (tradición) del documento, para la legitimación activa y ejercicio del derecho incorporado basta la posesión, por lo que también son denominados “títulos de legitimación real”³. Desde la perspectiva del deudor, éste cumple con su prestación y es liberado, sin que resulte necesario el examen adicional del documento ni verificar si corresponde al identificado como poseedor el derecho incorporado en éste⁴. En los títulos de esta naturaleza poco o nada importa que la tradición del título sea producto de un contrato, de una sigilosa sustracción o bien del simple hecho de haberlo encontrado⁵.

Estos títulos valores representan el segmento de los títulos con mayor facilidad para circular, y a efecto de ejercer la legitimación activa basta su mera presentación. Precisamente, son estas características las que tornan imposible conocer la trayectoria circulatoria del título, la cual deviene anónima. Como ejemplo de estos títulos la doctrina cita: la acción al portador, el cheque bancario al portador y el conocimiento de embarque al portador⁶.

Como se analizará, en el sistema mercantil costarricense los títulos al portador tales como la acción, el cheque, los certificados de inversión y los certificados de depósito a plazo, que en su momento histórico tuvieron amplia vigencia, actualmente han desaparecido, en algunos casos de la normativa y, en otros, como producto de los requerimientos propios de las regulaciones que afectan el sistema financiero costarricense.

2. Manual Derecho Civil y Comercial, tomo VI, Ediciones jurídicas Europa-América, pág. 258

3. “Estos títulos se llaman también títulos de legitimación real, con lo que se hace referencia a la mera situación objetiva de posesión sobre el título”. MARTORANO (Federico), *Lineamenti generali dei titoli di crédito e titoli cambiari*, Ed. Morano, 1979.

4. SANCHEZ CALERO (Fernando), *Instituciones de Derecho Mercantil*, II, Mc Graw Hill, 1998, pg. 15

5. BROSETA PONT (Manuel), *Manual de Derecho Mercantil*, Editorial Tecnos S.A., 1990, pg. 561

6. MESSINEO, op.cit., pg. 258

II)- Las reformas normativas del título al portador.

Con el transcurso de los años, la introducción de elementos tecnológicos y requerimientos regulatorios, la normativa del título valor al portador en el Código de Comercio de 1964 ha quedado disminuida a tres artículos que se limitan a: definir el título al portador (art. 712), establecer la no reposición de este tipo de títulos (art. 719) y la posibilidad de emisión de un título equivalente en caso de deterioro (art. 721). Las siguientes son las principales leyes que han modificado estos títulos.

A)- Cambios establecidos en la Ley Reguladora del Mercado de Valores y reformas al Código de Comercio No 7201

La reforma más importante operada al régimen jurídico de los títulos valores fue introducida por la Ley Reguladora del Mercado de Valores No 7201 actualmente derogada. Explica el maestro Dr. Gastón Certad⁷ que, previo a reformar las disposiciones generales de los títulos valores, nuestro Código de Comercio se caracterizaba por contener una parte general dirigida únicamente al grupo de los títulos valores de naturaleza cambiaria⁸, lo cual atribuye a la posible inspiración del legislador patrio en la Ley de Títulos y Operaciones de Créditos Mercantiles de México de 1932 que tuvo el mérito de ser la primera ley en contener un segmento general de títulos valores.

La reforma efectuada mediante la Ley 7201 al Libro III del Código de Comercio, se dirigió a dotar a nuestro Código de una muy necesaria parte general de los títulos valores. Al respecto el Dr. Certad explica magistralmente sus bondades: “Bajo el ámbito de la política legislativa, la introducción de una verdadera disciplina general de los títulos-valores se manifiesta muy oportuna bajo un doble aspecto: en primer lugar, respecto a las figuras típicas de título-valor que nuestra legislación

7. Comentario a la reforma operada por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y al libro III de los títulos valores del Código de Comercio, IVSTITIA, Año 6, Rev. N° 63, Marzo 1992, pg.6

8. “Los títulos cambiarios (letra de cambio, pagaré, cheque) están destinado principalmente, en la actualidad, a permitir el funcionamiento de un mercado de recursos financieros para operaciones de crédito a corto plazo...”. TORREALBA (Octavio), Las leyes latinoamericanas sobre títulos valores y la doctrina italiana, Editorial Juricentro, 1987, pag.23.

reconoce, en cuanto sanciona una disciplina relativa a los aspectos comunes de estos muy diversos documentos, conjuntamente con otra disciplina, a ser desarrollada ya en la parte especial, que se centre en las características individuales del tipo. En segundo lugar, en cuanto permite regular, directa y no analógicamente, el fenómeno que la vida económica, siempre variada y cambiante, puede ofrecer, de documentos que, sin corresponder a algún tipo particular de título-valor que el legislador haya previsto y disciplinado, presentan, sin embargo, las características uniformes de la categoría y, por ende, merecen usufruir de la disciplina general a tal fin dictada.”⁹

Tratándose de los títulos valores al portador, el Dr. Certad explica que la eliminación del proceso de reposición de los títulos (artículo 719) respondió a la necesidad de dotar de mayor seguridad a la circulación de los que se negocian en el mercado de valores. Este autor comenta que la fuente normativa inspiradora de la referida norma del artículo 719 fue el Código Civil Italiano de 1942, cuyo objetivo primordial es proteger al tercero de buena fe en los supuestos de desposesión involuntaria del tenedor del título al portador¹⁰.

B)- La Ley No 6450 Reforma al Código Fiscal (Ley de transparencia fiscal) y la supresión post mortem de las acciones al portador

Una especial referencia -debido a su accidentada trayectoria normativamerecen las acciones al portador. En 1909 el Congreso Constitucional de Costa Rica aprobó la Ley de Sociedades Mercantiles, derogando el capítulo segundo del Código de Comercio de 1853. Esta ley permitía las acciones al portador y, de conformidad con el artículo 67 su cesión era consensual y se efectuaba mediante la mera tradición del título¹¹.

⁹. Certad Gastón, op.cit., pg. 6

¹⁰. Ibídem.

¹¹. CORTES CASTRO (Andrés), El fin del anonimato de los accionistas en Costa Rica, tesis para optar al grado de Licenciado en Derecho, Universidad de Costa Rica, 2005, pag.30. Cabe destacar el notable esfuerzo de recopilación histórica realizado en este trabajo.

En 1964 se promulga el Código de Comercio vigente, derogando la Ley de Sociedades Mercantiles; este Código permitía la emisión de acciones al portador. Posteriormente en el año 1980, la Ley No 6450 Reforma al Código Fiscal, Ley de Impuesto sobre la Renta, Ley de creación del Ministerio de Obra Pública y Transportes, eliminó las acciones al portador:

“Artículo 4°.- Se prohíbe la constitución de sociedades anónimas con acciones al portador. Así como aquellas sociedades cuyas cuotas o acciones pertenezcan o vayan a pertenecer a una sociedad anónima con acciones al portador. Las sociedades anónimas ya constituidas con acciones al portador, deberán convertir tales acciones en nominativas, en un plazo no mayor de un año, a partir de la vigencia de esta ley.”¹²

Según explica el Dr. Certad, existieron dos objetivos al prohibir las acciones al portador mediante dicha reforma: el primero, de naturaleza fiscal, toda vez que la acción al portador es un medio eficiente de evasión y, el segundo, evitar el ingreso al país de inversionistas no deseados cobijados al amparo del anonimato proporcionado por la acción al portador.¹³

A pesar de la prohibición establecida por el artículo 4 de dicha Ley, en el Código de Comercio sobrevivieron algunos artículos que se referían expresamente a las acciones al portador¹⁴, por lo cual era factible interpretar que se mantenía vigente la posibilidad de convertir acciones nominativas en acciones al portador¹⁵.

¹². CORTES CASTRO, op.cit., pág. 149-150

¹³. Exposición a señores Diputados del jurista CERTAD MAROTO (Gastón), Expediente 10.419, 1/1, Ley Reguladora del Mercado de Valores y Reformas al Código de Comercio.

¹⁴. Concretamente los artículos 120, 132, 134, 137, 140, 149

¹⁵. Al respecto, en su momento, el Ministerio de Hacienda manifestó: “La legislación nuestra no es contundente en cuanto a la eliminación de la posibilidad de emitir acciones al portador. Un análisis al respecto hecho por expertos tributarios del FMI el año anterior, consideraba como posible la conversión de acciones nominativas en acciones al portador, dada la obligación existente en el Código de Comercio.” Ley para el cumplimiento del estándar de transparencia fiscal.

Finalmente, en el año 2012, la Ley para el cumplimiento del estándar de transparencia fiscal No 9068 publicada en La Gaceta el 28 de setiembre, reforma los artículos que se referían expresamente a las acciones y bonos de fundador emitidos al portador, con lo cual desaparece del panorama del derecho mercantil costarricense la posibilidad, prácticamente inerte, de emitir acciones o bonos al portador.

III)- La Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo No 8204.

Su impacto en el cheque y el certificado de depósito (o inversión) a plazo a la orden Las entidades que participan en el sistema financiero costarricense constituyen los principales emisores de dos títulos valores al portador: el cheque, título valor ligado indisolublemente al contrato de cuenta corriente bancaria como instrumento que permite la disposición de los recursos acreditados en la cuenta y, los certificados de depósito a plazo (o inversión)¹⁶, título valor de deuda, causal, emitido a plazo y de naturaleza atípica, uno de los principales mecanismos de captación utilizados por las entidades financieras¹⁷.

Actualmente ambos instrumentos –en buena teoría- podrían ser emitidos al portador. En relación con el cheque, el Código de Comercio contempla estándar de transparencia fiscal, expediente legislativo No 17.677, Dictamen afirmativo de mayoría, noviembre 16, 2019, pág. 8 expresamente dicha posibilidad en el artículo 803 inciso c), al establecer que éste puede ser emitido a la orden o con la mención de ser al portador.

Por su parte, el artículo 805 indica que la propiedad de un cheque al portador se transmite por tradición, como efectivamente corresponde a un título de esta naturaleza.

¹⁶ La diferencia entre la nomenclatura certificado de depósito a plazo (CDP) y certificado de inversión, es meramente nominal, desde la perspectiva funcional ambos son títulos valores de deuda.

¹⁷ Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional No 1644, artículo 60. Ley de regulación de la actividad de intermediación financiera de las Organizaciones Cooperativas No 7391 art. 14.

No obstante; la regulación financiera, en especial, la Ley 8204 y las circulares aprobadas con fundamento en dicha Ley, han afectado directamente la posibilidad de emitir títulos valores al portador.

El 11 de enero 2002 es publicada en La Gaceta la Ley No 8204, la cual es reformada por la Ley 8719 del 4 de marzo del 2009 (a pesar de lo anterior es generalmente conocida como la Ley 8204). Las entidades sujetas a la aplicación de esta Ley son las reguladas, supervisadas y fiscalizadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y la Superintendencia de Seguros (SUGESE)¹⁸.

Dentro de los cambios importantes que introduce la Ley No8204 al sistema financiero costarricense, el artículo 16 establece a las instituciones financieras la necesidad de identificar a las personas usuarias o beneficiarias de sus servicios (know your customer KYC) y la obligatoriedad de las cuentas nominativas:

“Con el objeto de prevenir las operaciones de ocultación y movilización de capitales de procedencia dudosa y otras transacciones encaminadas a legitimar capitales o a financiar actividades u organizaciones terroristas, las instituciones sometidas a lo regulado en este capítulo deberán sujetarse a las siguientes disposiciones:

- a) Obtener y conservar información acerca de la verdadera identidad de las personas en cuyo beneficio se abra una cuenta o se efectúe una transacción, cuando existan dudas acerca de que tales clientes puedan no estar actuando en su propio beneficio, especialmente en el caso de personas jurídicas que no desarrollen operaciones comerciales, financieras ni industriales en el país, en el cual tengan su sede o domicilio.
- b) Mantener cuentas nominativas; no podrán mantener cuentas anónimas, cuentas cifradas ni cuentas bajo nombres ficticios o inexactos.”

La anterior disposición no afecta directamente la emisión de los títulos valores al portador, como es el caso del cheque y el certificado de depósito o de inversión; sin embargo, repercute sobre cualquier forma

¹⁸. Ley 8204, artículo 14.

de riqueza patrimonial que se encuentre detentada y representada bajo el formato de cuenta, que al amparo de la Ley No 8204 necesariamente deberá ser nominativa.

Como será analizado posteriormente, la emisión de cheques y certificados de depósito también es seriamente limitada en virtud del cumplimiento de los objetivos establecidos en la Ley 8204 y, que dan lugar a las siguientes circulares emitidas por SUGEF.

A)-CIRCULAR EXTERNA SUGEF 023-2004

En el año 2004 la SUGEF emite la circular externa SUGEF 023-2004, que se fundamentó en el artículo 16 inciso a) de la Ley No. 8204. En lo que interesa dicha circular establece:

- “1. A efecto de minimizar los indicados riesgos, insta a las entidades supervisadas que se abstengan de recibir y emitir cheques, certificados de inversión, depósitos a plazo y cualquier otro título valor al portador, en moneda nacional o extranjera originados localmente o en el exterior.
2. En caso de que las entidades supervisadas incurran en esa práctica lo harán bajo su responsabilidad y asumiendo las consecuencias que esas operaciones de alto riesgo implican.
3. La Superintendencia advierte que a su criterio las operaciones realizadas con cheques o títulos al portador son de carácter sospechosas.

Como tal, ejercerá una supervisión especial en aquellas entidades que realicen estas prácticas altamente inconvenientes.

En el considerando 3 de la citada circular, la Superintendencia explica que la recepción y emisión de cualquier título al portador no permite cumplir con disposiciones prescritas en el artículo 16 de la Ley No. 8204. Asimismo, recibir o emitir documentos de esta naturaleza:

“(…) podrían constituir una práctica que permita la legitimación, ocultación o movilización de capitales de dudosa procedencia; y, por consiguiente, originarle a las entidades un riesgo de imagen y un

riesgo de incumplimiento a las obligaciones que les demanda la Ley 8204.”¹⁹

En el último considerando la Superintendencia concluye que el empleo de estos títulos resulta altamente inconveniente, por lo que las transacciones realizadas con éstos son calificadas como operaciones sospechas; en consecuencia, la entidad financiera debe reportarlas . Es acertada la Superintendencia al considerar que los títulos valores al portador obstaculizan el cumplimiento de la Ley No. 8204, esto debido a que su fácil transmisión mediante el simple acto de entrega (tradición) genera el anonimato en la circulación, rastrear la trayectoria mercantil de este título deviene imposible, así como el movimiento de dinero implícito en éste.

Se debe destacar que la SUGEF en ningún momento prohíbe la utilización de estos títulos; no obstante, los argumentos que brinda en materia de blanqueo de dinero son sólidos; esto, adicionado a los costos operativos que representa la comunicación de operaciones sospechosas, ha generado en el sistema financiero el camino hacia la extinción fáctica de los títulos al portador.

B)-CIRCULAR EXTERNA SUGEF 037-2005

El 1 de noviembre del 2005, SUGEF emite la circular 037 que se refiere expresamente al artículo 702 del Código de Comercio sobre títulos al portador y, las consecuencias de su utilización en el entorno financiero, vis a vis los requerimientos de identificación de los clientes. Al respecto, el considerando segundo y el cuarto de la circular señalan:

“SEGUNDO (...) existen actualmente una serie de mecanismos y registros establecidos con el fin de que los supervisados, identifiquen adecuadamente a sus clientes, así como las transacciones que éstos realicen en efectivo. Sin embargo, la transmisión de cheques, certificados de inversión, depósitos a plazo y cualquier otro título valor emitidos al portador, en moneda nacional o extranjera, originados localmente o en el exterior, no se encuentra contemplado en los registros vigentes.

¹⁹. SUGEF 023-2004, considerando 4.

CUARTO Que en las investigaciones realizadas recientemente por las autoridades administrativas y judiciales, relacionadas con la comisión de delitos económicos y casos de corrupción, se ha puesto de manifiesto, la necesidad de que las entidades participantes en el sector financiero, identifiquen y ejerzan un control eficiente y suficiente sobre las transacciones que se realicen con valores al portador, para evitar que las entidades se expongan a un riesgo de reputación innecesario, así como a incumplimientos a la Ley 8204 por insuficiencia en la identificación de los clientes.” (El énfasis corresponde al original)

El quinto y último considerando indica que, a pesar de la legalidad de la emisión de títulos al portador, las dificultades que presentan han llevado a varias entidades financieras a no emitir estos títulos, con la finalidad de incrementar sus medidas de control. Esta circular establece dos nuevas medidas de control sobre los títulos al portador:

- 1)- Con excepción de los cheques, toda emisión de valores al portador con independencia del monto deberá ser aprobada por la persona que la Junta Directiva designe, éste deberá ser un funcionario gerencial. Además, la emisión debe ser reportada a la Superintendencia.
- 2)- La recepción de valores al portador, aun cuando no estén vencidos, que deberá ser informada a la Superintendencia.

Las medidas adoptadas por el regulador, si bien es cierto, reconocen la legalidad de los títulos al portador, adicionan a las entidades financieras costos operativos y financieros de autorización y reporte para el cumplimiento regulatorio, circunstancias que evidentemente desde la perspectiva práctica del negocio, provoca un desincentivo casi automático a la emisión o recepción de estos títulos. De otra forma, el regulador debe recurrir a una reforma legislativa que prohíba la emisión de estos títulos, lo que, debido a su lentitud, ha demostrado ser un mecanismo poco eficiente.

Bajo la óptica de los fines que acompañan las regulaciones de la Ley No. 8204 existe una razón más profunda representada por el bien jurídico tutelado mediante la tipificación del delito de legitimación de capitales (blanqueo de capitales): “...es el orden socioeconómico el bien jurídico que tutela, pues es este en el que se dan las repetidas transacciones comerciales con grandes cantidades de dineros ilegítimos,

que generan efectos negativos a largo plazo, tales como perjuicio a la libre competencia y desestabilización de mercado y pérdida de confianza en el sistema económico nacional.”²⁰

Actualmente es conocido que las diversas entidades que participan en el sistema financiero han constituido un canal o instrumento recurrente para la legitimación de capitales, por lo tanto, es lógico que las jurisdicciones a nivel mundial promulgaran legislación dirigida a identificar el origen del dinero y la identidad de su tenedor.

El hecho de que normativa dirigida a combatir la legitimación de capitales en el ámbito del sistema financiero conlleve a la natural extinción del título portador, se encuentra hartamente justificado en la clara necesidad de proteger y tutelar el orden socioeconómico del país, bien jurídico de naturaleza superior al tráfico mercantil que subyace al título valor.

IV)- La desmaterialización y naturaleza nominal del título valor El último elemento que también ha afectado el título al portador lo representa la tecnología, que ha permitido y promovido la desmaterialización del título valor y su representación en sistemas de anotaciones electrónicas.

Los medios electrónicos han facilitado la reducción de los costos asociados a la emisión, transferencia y custodia de los valores.

A)- Valores representados por anotación en cuenta

Los mercados financieros y de valores son el principal centro de producción de valores desmaterializados. En Costa Rica, la Ley Reguladora del Mercado de Valores No. 7732 en el Título VII, Capítulo I los denomina “anotaciones en cuenta” o “valores representados por anotaciones en cuenta”; se trata de un régimen especial que aplica únicamente para las emisiones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (valores de oferta pública).

²⁰ SOTO ARROYO (Hannia), El delito de legitimación de capitales a la luz de la legislación y la jurisprudencia penal costarricense, Derecho en Sociedad No 2, febrero del 2012, Revista Electrónica de la facultad de Derecho ULACIT, pág. 65

El Sistema nacional de registro de anotaciones en cuenta se estructura como un doble nivel (artículo 117): en el primer nivel se encuentran las entidades miembros, el Banco Central de Costa Rica que administra el registro de emisiones del Estado e instituciones públicas y la central de valores autorizada para administrar el registro de emisiones privadas, actualmente Interclear S.A., ambas se encargan de registrar las nuevas emisiones de valores. El segundo nivel corresponde a las entidades adheridas, rol que en la práctica del mercado de valores costarricense corresponde a la entidad de custodia. El artículo 4 del Reglamento del Sistema de Anotación en Cuenta establece que el registro contable debe ser organizado mediante una estructura que permita la individualización de los valores, la identificación de los titulares es obligatoria en el registro central. Por su parte, los custodios en sus registros se encargan de practicar la anotación de la titularidad final del valor y los movimientos que los afecten.

En síntesis, al amparo del sistema de valores representados por anotación en cuenta la titularidad y, por ende, la identidad del valor en nuestro país siempre se encuentra consignada en el registro de la entidad miembro y de la entidad de custodia. Por la naturaleza registral del sistema de anotación en cuenta, los valores anotados devienen nominales, es decir, registrados a nombre de su titular, lo cual no debe ser confundido con los títulos nominativos regulados en el artículo 687 del Código de Comercio. Estos últimos deben ser transmitidos por endoso nominativo y posterior inscripción en el registro del emisor, lo cual no aplica para la anotación en cuenta cuya transmisión de conformidad con el artículo 123 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores se produce mediante la inscripción en el correspondiente registro contable.

B)-Inversiones desmaterializadas

En el sistema financiero costarricense las instituciones bancarias y de intermediación de crédito (v.gr. cooperativas de ahorro y crédito) ofrecen como parte de sus servicios de captación los certificados de depósito a plazo o de inversión, bajo la modalidad electrónica, en línea o desmaterializada. Si bien es cierto, estas inversiones no pueden ser calificadas como valores anotados en cuenta por no encontrarse sujetos al régimen de la Ley No. 7732, utilizan el soporte electrónico como mecanismo de representación de la inversión, por lo que estamos ante una forma de desmaterialización, en el tanto se suprime la emisión física o, en otras palabras, el papel.

Al igual que acontece con los valores anotados en cuenta, las inversiones electrónicas requieren de la existencia previa o apertura de una cuenta a partir de la cual se genera la inversión. Nuevamente nos encontramos ante un instrumento de inversión nominal, lo cual es, además de constituir un requerimiento consustancial a la emisión de una inversión electrónica que debe ser registrada en una cuenta determinada, debe tratarse de una cuenta nominal por disposición de la propia Ley. No 8204.²¹

V)- El título al portador y el título de legitimación. El caso del billete de lotería

Por último, es importante diferenciar entre el título al portador y el título de legitimación, en especial tratándose del billete o fracción de lotería premiada, los cuales han sido equiparados por alguna jurisprudencia local.²²

El artículo 686 del Código de Comercio contempla la figura de los títulos de legitimación e impropios:

“Salvo las normas relativas a la legitimación, las disposiciones de este título no son aplicables a los documentos que sólo sirven para identificar a quien tiene derecho a una prestación, o para permitir el traspaso del derecho sin la observancia de las formas propias de la cesión, pero con los efectos de ésta”.

Los títulos de legitimación a diferencia de los títulos valores carecen de vocación circulatoria²³, su principal propósito -como lo indica el artículo 686- es identificar al sujeto que tiene derecho a una prestación, una función que ha sido considerada estrictamente probatoria²⁴. Al respecto, explica FERRI:

²¹. Ver supra II, b.

²². Al respecto Tribunal Contencioso Administrativo y Civil de Hacienda, sección segunda, No 420-2009 a las 10:15 del 22 de octubre del 2009: “En cuanto a su naturaleza jurídica podríamos decir que el billete de lotería premiado es un título valor, pues: posee la incorporación de un derecho al documento -tiene legitimación (título valor al portador),

²³. FERRI Giuseppe, Títulos de Crédito, Buenos Aires, Abeledo-Perrot, 1965, pág.78

²⁴. ASCARELLI Tulio, Teoría general de los títulos de crédito en <http://bibliohistorico.juridicas.unam.mx/libros/libro.htm?l=3117>. 20/07/2016

“...no puede hablarse de una incorporación del derecho en el título, dado que ningún ligamen ni dependencia existe entre el derecho y el documento, aun con referencia a la legitimación, entendida como investidura forma.”²⁵

Actualmente los principales ejemplos de títulos de legitimación lo constituyen los boletos de espectáculos y recibos de expedición de equipajes, entre otros.

Es nuestro criterio que el análisis básico del artículo 686 lleva a concluir que el billete de lotería premiado no debería ser calificado como un título al portador, cuando en realidad se trata de un título de legitimación. La simpleza para quien se presente ante la Junta a reclamar el pago de los billetes de lotería premiados - puede ser transmitido a otra persona por simple tradición, lo que lo convierte en un título al portador. Lo anterior conforme a la definición otorgada por el numeral 712 del Código de Comercio (...)” de la ecuación “documento + valor económico” resulta seductora, sin embargo, dos argumentos lógico-jurídicos se imponen: por una parte, el billete de lotería premiado adquiere el “valor” de forma totalmente aleatoria o azarosa, el derecho no se encuentra genéticamente incorporado al título, por lo tanto no es factible referirse a una relación subyacente dado que nunca existió.

Por otra parte, tampoco existe una causa mercantil o económica que genere el nacimiento del título valor, lo cual es precisamente el sustrato que nutre los títulos valores.

Conclusiones

Es patente que algunos de los instrumentos de teoría tradicional de los títulos valores se están transformando, el invaluable aporte de la tecnología y la imperiosa necesidad de combatir la actividad de legitimación de capitales, en la práctica financiera costarricense, han llevado al título al portador a su ocaso y su inevitable desaparición. Lo anterior, no genera detrimento alguno en la teoría, únicamente comprueba que el Derecho Comercial es una de las áreas que se ajusta con mayor facilidad a los cambios.

²⁵ Ibídem

Por otra parte, en virtud de las ventajas tecnológicas contemporáneas se presenta una clara y marcada tendencia a detentar, movilizar e inmovilizar (por ejemplo para constituir una garantía líquida) la riqueza dineraria mediante movimientos, transferencias rápidas de cuenta a cuenta, todo en un entorno nominal y electrónico, lo cual elimina el anonimato. La cuenta electrónica como instrumento de tenencia y movilización de la riqueza se perfila como el instrumento como mayor crecimiento a futuro. Se debe hacer un esfuerzo por ajustar la teoría a la realidad contemporánea, es momento de reconocer que nuestro tradicional título al portador se está convirtiendo en una referencia doctrinaria e histórica. Lo importante, a nuestro criterio, es seguir el flujo del cambio y reflejarlo en la producción teórica, académica y jurisprudencial, con el propósito de colmar los vacíos que de la norma obsoleta.

Bibliografía

Libros, revistas y tesis:

- ASCARELLI (Tulio), **Teoría general de los títulos de crédito** <http://bibliohistorico.juridicas.unam.mx/libros/libro.htm?l=3117>.
- BROSETA PONT (Manuel), (1990) **Manual de Derecho Mercantil, Editorial Tecnos S.A.**
- CERTAD MAROTO (Gastón), (1992) **Comentario a la reforma operada por la Ley Reguladora del Mercado de Valores y al libro III de los títulos valores del Código de Comercio**, IVSTITIA, Año 6, Rev. N° 63,
- CERTAD MAROTO (Gastón), Exposición a diputados. Expediente 10.419, 1/1, Ley Reguladora del Mercado de Valores y Reformas al Código de Comercio.
- CORTES CASTRO (Andrés), (2005) **El fin del anonimato de los accionistas en Costa Rica, tesis para optar al grado de Licenciado en Derecho**, Universidad de Costa Rica.
- FERRI (Giuseppe), (1965) **Títulos de Crédito**, Buenos Aires, Abeledo-Perrot.
- MARTORANO (Federico), (1979) **Lineamenti generali dei titoli di crédito e titoli cambiari**, Ed. Morano.

MESSINEO (Francesco), (1955) **Manual Derecho Civil y Comercial**, tomo VI, Ediciones jurídicas Europa-América.

SANCHEZ CALERO (Fernando), (1998) **Instituciones de Derecho Mercantil**, II, Mc Graw Hill.

TORREALBA (Octavio), (1987) **Las leyes latinoamericanas sobre títulos valores y la doctrina italiana**, Editorial Juricentro.

SOTO ARROYO (Hannia), (2012) **El delito de legitimación de capitales a la luz de la legislación y la jurisprudencia penal costarricense, Derecho en Sociedad No 2**, Revista Electrónica de la facultad de Derecho ULACIT.

Jurisprudencia y normativa o Tribunal Contencioso Administrativo y Civil de Hacienda, sección segunda, No 420-2009 a las 10:15 del 22 de octubre del 2009

Ley Reguladora del Mercado de Valores No 7732

Ley para el cumplimiento del estándar de transparencia fiscal, expediente legislativo No 17.677, Dictamen afirmativo de mayoría, noviembre 16, 2019.

Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo No 8204.

Reglamento del Sistema de Anotación en Cuenta

Circular externa SUGEF 023-2004

Circular externa SUGEF 037-2005

