

## **Títulos valores anotados en cuenta y su mérito ejecutivo**

**Mg. Vanessa Zea<sup>1</sup>**

**Publicado el 27.02.21\***

### **I. Títulos Valores representados por anotación en cuenta**

A consecuencia del incremento del tráfico comercial y de la transformación digital, la forma de representación de los títulos valores evolucionó hacia sistemas desmaterializados, en los cuales se desincorpora tanto la constitución del título valor negociable como su transmisión, es decir, la representación en soporte físico se sustituye por anotaciones en cuenta o registros electrónicos con validez jurídica.

En la era de la revolución 4.0, la desmaterialización o anotación en cuenta de títulos valores distintos a los valores mobiliarios, como es el caso de las letras, pagarés y facturas negociables, se realiza para su uso eficiente en transacciones electrónicas, disminución del riesgo de custodia física y eliminación de los procesos judiciales de ineficacia por su extravío, deterioro o destrucción.

En el sistema de desmaterialización, el registro de los títulos valores representados por anotación en cuenta se realiza en la entidad conocida como Depósito Central de Valores (CSD), que se encarga de centralizar la información en el registro contable que administra, así como reconoce la identidad de los titulares de dichos títulos valores, eliminando los riesgos de duplicidad del registro o fraude. En el Perú, el CSD es la Institución de Compensación y Liquidación de Valores (ICLV), rol que actualmente desarrolla CAVALI S.A. ICLV.

### **II. Registro y custodia electrónica**

La Ley N° 27287, Ley de Títulos Valores, en su artículo 2° reconoce a la anotación en cuenta como una forma de representación de los títulos valores, que se realiza con la desmaterialización del título valor físico o con el registro electrónico del título valor en el Registro Contable administrado por una ICLV, que le otorga la validez jurídica. En el caso del registro electrónico en la ICLV, al ser la firma del título valor un requisito esencial, se debe mencionar que de acuerdo al artículo 6° de la Ley de Títulos Valores, se permite el uso de la firma electrónica para la emisión, aceptación garantía o transferencia del título valor, previo acuerdo de los intervinientes en el título valor, la que tendrá la misma validez que una firma autógrafa.

La ICLV en el Perú, autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), es CAVALI, que tiene entre sus funciones principales, de acuerdo al artículo 223° del TUO de la Ley del Mercado de Valores, el llevar el registro centralizado de valores mobiliarios y títulos valores de emisión no masiva representados por anotación en cuenta, como son las acciones, bonos, instrumentos de corto plazo, facturas conformadas, facturas negociables, pagarés, letras de cambio, entre otros.

La desmaterialización o la anotación en cuenta de los títulos valores es realizada a solicitud de las entidades que son admitidas por CAVALI como Participantes, quienes acceden a tener una cuenta matriz en el Registro Contable que CAVALI administra, en la

---

<sup>1</sup> **Abogada Senior Grupo BVL**

cual custodian de forma electrónica los títulos valores bajo su propiedad o por cuenta de terceros. Pueden ser Participantes de CAVALI determinadas entidades que cuenten como mínimo con un órgano supervisor y cumplan los demás requisitos establecidos en el Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación de Valores, aprobado por Resolución CONASEV N° 0031-1999, y en el Capítulo II De los Participantes del Reglamento Interno de CAVALI, aprobado por Resolución CONASEV N° 057-2002; así como pueden ser Participantes las empresas de factoring registradas en el Registro de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) que no se encuentran bajo la Ley General del Sistema Financiero, conforme lo dispuesto por el Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring, aprobado por la Resolución SBS N° 4358-2015, quienes son calificadas como Participantes Indirectos Especiales, que pueden anotar únicamente títulos valores distintos a los valores mobiliarios, de contenido crediticio, como es el caso de las facturas negociables.

La anotación en cuenta, transferencias, traspasos, e inscripción de garantías sobre los títulos valores anotados en cuenta se realizan en el Registro Contable de CAVALI, a solicitud del Participante, bajo el principio de rogación, siendo éste responsable de administrar su cuenta matriz y verificar la validez legal del título valor que ingresa a su cuenta matriz para la realización de la custodia electrónica.

Asimismo, quien adquiere títulos valores representados por anotación en cuenta vía transferencia contable en CAVALI, producto de una operación comercial o financiera, adquiere los mismos efectos jurídicos que quien adquiere un título valor materializado por endoso o por cesión de derechos, siendo reputado legítimo tenedor, conforme lo dispone el artículo 215° del TUO de la Ley del Mercado de Valores. Bajo este contexto, el legítimo tenedor puede exigir el cumplimiento de las prestaciones que derivan del título valor anotado en cuenta en CAVALI.

## **2.1. Facturas Negociables**

La Ley que promueve el financiamiento a través de la factura comercial, Ley N° 29623, y su Reglamento, aprobado por Decreto Supremo N° 208-2015-EF, reconocen a las Facturas Negociables como títulos valores, que pueden representarse mediante anotaciones en cuenta a través de su registro electrónico en la ICLV.

Las Facturas Negociables pueden ser utilizadas por los proveedores de bienes o servicios que emiten facturas comerciales o recibos por honorarios electrónicos al crédito, pues a partir de dichos comprobantes de pago se originan las Facturas Negociables, que le permitirán obtener financiamiento a través del factoring o descuento, o garantizar el cobro ejecutivo de sus acreencias ante el incumplimiento de las obligaciones de pago incorporadas en dicho título valor.

Para realizar operaciones de financiamiento o cobranza con Facturas Negociables, CAVALI ha puesto a disposición su Plataforma FACTRACK (<https://www.cavali.com.pe/factrack/>), a fin de que en la misma se realice la emisión, transferencia, ejecución y constitución de garantías sobre las facturas, interconectando a los intervinientes de dichas operaciones.

Es del caso, que el proveedor que emite una factura comercial electrónica al crédito, podrá acudir a un factor, como es una entidad bancaria o empresa de factoring, que son Participantes de CAVALI, a fin de constituir la Factura Negociable anotada en cuenta originada de su factura comercial electrónica. Para estos fines, el Participante iniciará el proceso de anotación en cuenta de la factura en su cuenta matriz, incorporando

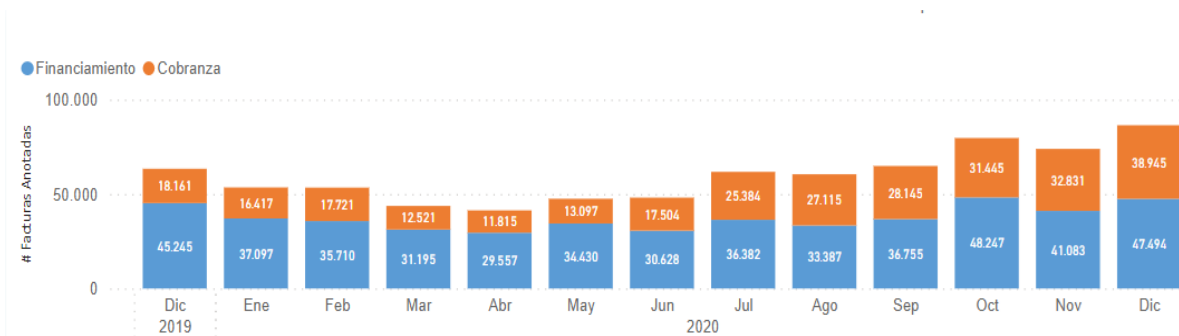
información adicional a dicha factura, a saber: domicilio del Proveedor, domicilio del Adquirente, Fecha de Vencimiento, Fecha de Pago y Monto Neto Pendiente de Pago.

La factura comercial más la información adicional constituyen la factura negociable, que será registrada a titularidad del proveedor en la cuenta del Participante, previa validación que CAVALI realiza con SUNAT respecto a la validez de la factura comercial que da origen a la negociable. Una vez producida la anotación en cuenta, ésta es notificada al adquirente u obligado al pago de la factura por CAVALI, si dicho adquirente se encuentra registrado en la Plataforma FACTRACK<sup>2</sup>, o en su defecto, es notificado por el Participante o proveedor, a fin de que dicho adquirente manifieste su conformidad o disconformidad en el plazo de 8 días hábiles, contados a partir de que es notificado, o se aplique ante el silencio la presunción de conformidad. Tanto la comunicación al adquirente de la anotación en cuenta como que el mismo otorgue conformidad o se presuma su conformidad, son requisitos para el mérito ejecutivo de la Factura Negociable, de acuerdo a lo señalado en el artículo 6° de la Ley N° 29623.

Producida la conformidad expresa o tácita, el Participante procede a adelantar los fondos al proveedor, transfiriendo la Factura Negociable en su favor vía transferencia contable (endoso), convirtiéndose en el legítimo tenedor, que podrá exigir la obligación de pago al adquirente en la fecha de vencimiento de la factura.

Cabe señalar, que las operaciones de factoring electrónico con facturas negociables en beneficio de las Mipymes, se ha venido incrementando, conforme puede apreciarse en el gráfico:

### Evolución de Facturas Anotadas Mensual – Tipo de Servicio Al 31.12.20



Fuente: CAVALI

<sup>2</sup> Los adquirentes se registran en la Plataforma FACTRACK ingresando con su CLAVE SOL-SUNAT, e indicando la información de contacto como al menos un correo electrónico, para recibir las comunicaciones con constancia fehaciente por parte de CAVALI (artículo 8.4 del Reglamento de la Ley N° 29623).

## 2.2. Pagarés

Los Pagarés que garantizan operaciones de crédito pueden ser desmaterializados o anotados en cuenta mediante su registro electrónico en CAVALI, siendo esta acción realizada por el Participante en cuya cuenta matriz se alojará dicho título valor.

La desmaterialización y la anotación en cuenta de los Pagarés en el Registro Contable de CAVALI, se encuentra regulado en el Capítulo III De los Emisores y Valores del Reglamento Interno de CAVALI.

Cabe señalar que el Pagaré en la mayoría de los casos es emitido de forma incompleta, por lo que su desmaterialización o emisión por medios electrónicos, con el uso de la firma electrónica del obligado al pago y la de sus avales, de ser el caso, puede realizarse bajo dicha forma, debiendo el Participante informar como mínimo los datos del obligado principal y obligados solidarios, así como adjuntar su acuerdo de llenado.

Hoy en día muchas entidades financieras vienen utilizando contratos electrónicos para plasmar la relación causal con sus clientes, que consisten en mutuos dinerarios, pero esas operaciones son garantizadas con Pagarés físicos con firma manuscrita del obligado, lo cual resulta ineficiente. Por tanto, la anotación en cuenta del Pagaré facilita el desarrollo de las operaciones de crédito electrónicas, pues al ser utilizados el tracking de la operación, desde la generación de la relación causal hasta la generación de la relación cambiaria con la emisión del Pagaré, puede ser soportada de forma electrónica y centralizada en la ICLV.

La Ley de Títulos Valores en sus artículos 158° y 159° establecen las formalidades para que el Pagaré tenga mérito ejecutivo, por lo que en cumplimiento de lo señalado por la Ley, si se anota en cuenta un Pagaré incompleto en CAVALI, en caso requiera su ejecución por incumplimiento del pago, deberá completarse en el Registro Contable la información necesaria, como es el monto neto pendiente de pago, las tasas de interés respectivas, entre otros datos, conforme al acuerdo de llenado.

Desde el año 2018, CAVALI viene brindando el servicio de desmaterialización y anotación en cuenta de Pagarés a sus Participantes, por lo que a continuación se muestra la evolución del mencionado servicio:



Fuente: CAVALI

### **2.3. Letras de Cambio**

Las empresas utilizan las letras de cambio para garantizar operaciones comerciales que celebran con sus clientes, como es el caso de adquisición de activos al crédito o mutuos dinerarios. Las letras de cambio giradas por las empresas pueden ser desmaterializadas o anotadas en cuenta mediante su registro electrónico en CAVALI por parte de los Participantes o de la misma empresa giradora, que en este caso solicita la apertura de una cuenta de emisor en la cual alojará las letras que gira en su favor, que serán aceptadas por sus clientes.

La emisión y aceptación de las letras de cambio se realiza mediante medios electrónicos, con el uso de firmas electrónicas por parte de las empresas giradoras y los clientes, cumpliéndose lo dispuesto por la Ley de Títulos Valores en relación a las letras de cambio. Para estos efectos, la ICLV pone a disposición sus sistemas y el servicio de registro de letras de cambio, regulado en el Capítulo III de su Reglamento Interno.

En caso la empresa giradora y beneficiaria de la letra de cambio tenga el interés de negociar las letras de cambio, como es realizar operaciones de factoring o descuento, lo puede realizar previo traspaso de las letras de la cuenta de emisor a la cuenta matriz del Participante, con el cual la empresa celebra la operación de factoring o descuento, en cuyo caso dicho Participante pasará a ser el legítimo tenedor de la letra.

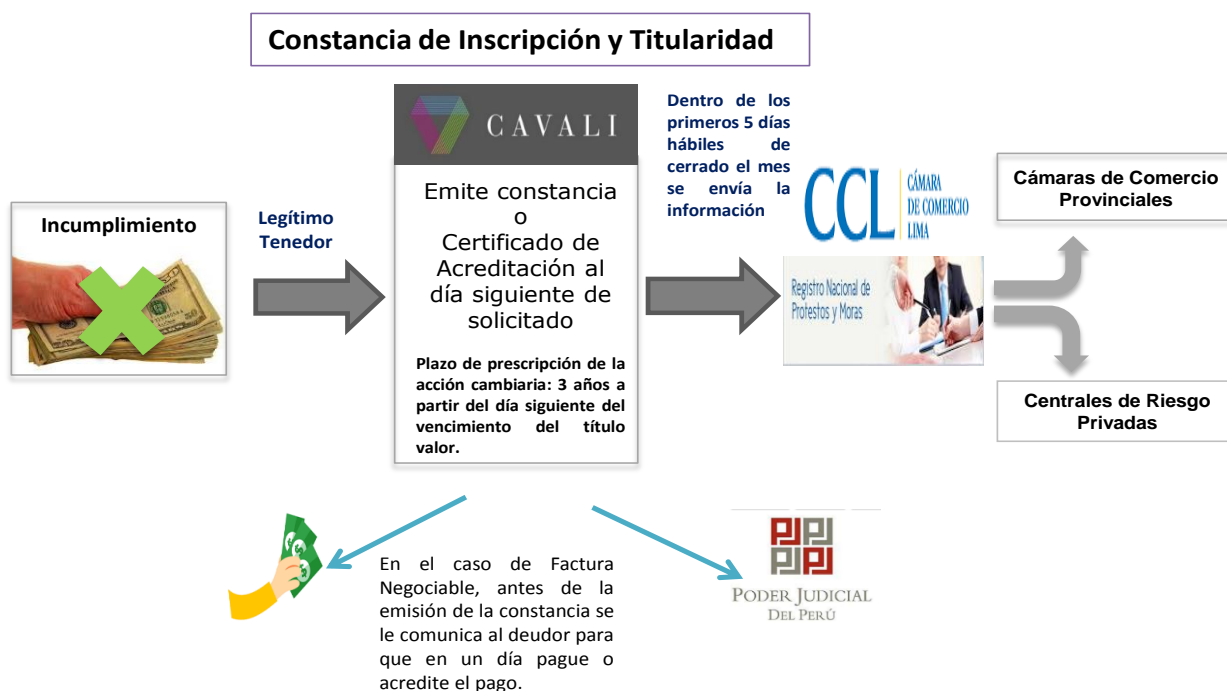
### **III. La Constancia de Inscripción y Titularidad**

El mérito ejecutivo de los títulos valores representados por anotación en cuenta recae en la Constancia de Inscripción y Titularidad emitida por ICLV, de conformidad con lo señalado por el artículo 18.3 de la Ley de Títulos Valores. La Constancia es un título ejecutivo reconocido en el inciso 5) del artículo 688° del Código Procesal Civil, que permite iniciar los procesos de ejecución ante el incumplimiento el pago del título valor.

La constancia se emite a solicitud del legítimo tenedor o acreedor garantizado con derecho preferente, que tiene el plazo de hasta tres años contados a partir del vencimiento del título valor para solicitarla (plazo de prescripción de la acción cambiaria directa), encontrándose reguladas las características de este título ejecutivo en el artículo 216° del TUO de la Ley del Mercado de Valores y el artículo 60° del Reglamento de Instituciones de Compensación y Liquidación, aprobado por Resolución CONASEV N° 0031-1999.

Para el caso de Facturas Negociables anotadas en cuenta, el artículo 13°-B del Reglamento de la Ley N° 29623 y el Capítulo XVII Del Registro Centralizado de Facturas Negociables del Reglamento Interno de CAVALI, han definido el procedimiento a seguir para la emisión de la Constancia; así como para el caso de Pagarés y Letras dicho procedimiento está regulado en el Capítulo X De los Servicios de Información del Reglamento Interno.

Cabe señalar, que CAVALI también comunicará la expedición de las Constancias con periodicidad mensual al Registro Nacional de Protestos y Moras, en virtud de un Convenio que mantiene con la Cámara de Comercio de Lima (CCL), a fin de que se registren a los morosos en dicho registro.



*Elaboración Propia*

*Fuente : CAVALI*

#### **IV. Agenda Pendiente**

Resulta necesario que se continúe promoviendo el uso de los títulos valores representados por anotación en cuenta en operaciones comerciales y de financiamiento electrónico, sobre todo en la coyuntura actual, donde la contratación no presencial ha tomado un mayor protagonismo. En tal sentido, aún existe espacio para que se realicen algunas mejoras a nivel regulatorio que coadyuven al uso de estos títulos valores desmaterializados, como son:

1. Flexibilizar la regulación aplicable a la ICLV, en específico el requisito mínimo referido a contar con un órgano supervisor para ser Participante, esto con el objetivo de que incluso personas jurídicas que no cuentan con supervisor pero cumplan los demás requisitos para ser Participante y estén relacionadas con el financiamiento electrónico, ingresen a CAVALI para la custodia de títulos valores anotados en cuenta, como es el caso de las Cooperativas de Ahorro y Crédito no autorizadas a captar recursos del público, fondos de inversión administrados por entidades privadas, o Fintechs.
2. Reconocer en la regulación aplicable a las facturas negociables un mecanismo para que los proveedores que no requieren financiamiento, puedan asegurar la cobranza ejecutiva de sus acreencias producto de sus transacciones al crédito o al contado, a través de facturas negociables, sin la necesidad de acudir a un Participante de CAVALI y contratar un servicio de gestión de cobranzas. Este mecanismo debe adoptarse considerando que en corto plazo la facturación electrónica será obligatoria, y la única forma de constituir la factura negociable en este caso es mediante la anotación en cuenta. Una alternativa sería una cuenta

custodia de CAVALI en el Registro Contable, a fin de que en la misma se permita a los proveedores constituir sus facturas negociables para cobranza.

3. Admitir las demandas judiciales de ejecución de los títulos valores anotados en cuenta en virtud de la Constancia de Inscripción y Titularidad electrónica. Actualmente, la Constancia se emite en físico con firma manuscrita, al requerir los Juzgados la custodia del original de este título ejecutivo, por su normativa interna. Al respecto, en el marco del expediente judicial electrónico (EJE), corresponde impulsar la modificación de dicha normativa interna del Poder Judicial, a fin de que la presentación de demandas de ejecución con Constancias electrónicas sean admitidas y puedan los jueces validar la fehaciencia de las mismas con la ICLV, lo que agilizaría los procesos y reduciría los costos y riesgos operativos asociados a la emisión, traslado y custodia de este título ejecutivo.

**\* Publicado el 27.02.21**

**Recibido el 26.02.21**