

Mesa 6: Títulos valores y medios de pago

Leonardo Gómez*

Moderador

RVDM, EE nro. 5, 2026, pp. 525-541

En el marco de la VIII Jornada de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil (SOVEDEM), la Mesa 6, titulada “Títulos valores y medios de pago”, se concibió como un espacio de debate académico destinado a examinar, desde una perspectiva crítica y propositiva, los principales desafíos que enfrentan los instrumentos cambiarios tradicionales y su adaptación a la realidad económica y tecnológica contemporánea. La sesión fue moderada por Leonardo Gómez y contó con las intervenciones de la Dra. Prof. Claudia Madrid, el Prof. Wilfredo Monsalve, el Dr. Prof. Alejandro Rodríguez, la Dra. Prof. Nasly Ustáriz y la invitada internacional desde México, Prof. Andrea Cepeda.

Con el propósito de ordenar el diálogo y ofrecer una hoja de ruta para futuras discusiones, la Mesa fue estructurada alrededor de los siguientes ejes temáticos, que se incluyen textualmente:

Reforma integral de la normativa sobre títulos tradicionales:

- Actualización del régimen del cheque, la letra de cambio y el pagaré.
- Adaptación a los medios electrónicos de pago y a la banca digital.
- Revisión de los plazos, protestos y formalidades que han perdido sentido en la práctica moderna.

Desmaterialización del título y digitalización del tráfico cambiario:

- Sustitución del soporte papel por registros electrónicos seguros.
- *Blockchain* y otras tecnologías como soporte para la emisión y circulación de títulos, ¿cómo garantizar autenticidad, circulación y autonomía en el entorno digital?
- Reconocimiento legal de los títulos valores electrónicos (facturas, bonos, pagarés electrónicos).
- Contratos inteligentes como instrumentos de ejecución automática de obligaciones.
- Retos: jurisdicción, prueba y validez internacional.

* Leonardo Gómez; Moderador, Abogado egresado de la Universidad José María Vargas, miembro de la Comisión de Derecho Mercantil y Corporativo del Ilustre Colegio de Abogado de Caracas.

Eliminación de disposiciones obsoletas con visión de política criminal actualizada

- Supresión de sanciones penales que ya no se corresponden con la realidad económica (ej. uso indebido del cheque).
- Sustitución por mecanismos administrativos y civiles de control y sanción.
- Revisión de delitos mercantiles en función de proporcionalidad y eficacia.

El mercado de valores y los instrumentos financieros modernos

- Necesidad de coherencia entre la normativa de títulos valores y la Ley de Mercado de Valores.
- Incorporación de figuras como pagarés bursátiles, bonos convertibles, derivados electrónicos.
- Fomento de la inversión privada y financiamiento empresarial a través de títulos desmaterializados
- Versatilidad del fideicomiso

Ahora bien, por la dinámica propia del panel, el formato de exposiciones sucesivas y el tiempo disponible —característico de este tipo de jornadas— no fue posible agotar todos los ejes con el nivel de desarrollo que merecen. En tal sentido, estos ejes se dejan expresamente consignados como agenda abierta para futuros eventos académicos, así como para líneas de investigación que puedan profundizar, con mayor espacio y metodología, en los desafíos de la desmaterialización, la neutralidad tecnológica, la prueba y validez internacional de títulos electrónicos, la articulación entre régimen cambiario y mercado de valores, y la revisión crítica de las respuestas sancionatorias tradicionales frente a realidades económicas en transformación.

Esta reseña se propone, por tanto, registrar las principales ideas expuestas por las y los ponentes, destacando sus aportes doctrinales, comparados y de política legislativa, y preservando el valor institucional de un debate que, más que cerrar conclusiones definitivas, abrió un mapa de problemas contemporáneos que exigen continuidad académica y técnica.

Dra. Prof. Claudia Madrid¹

Los medios de pago

La intervención de la Dra. Claudia Madrid se orientó a examinar, con rigor sistemático, el lugar que ocupan los medios de pago en la estructura del Derecho Mercantil contemporáneo y, de manera particular, el tipo de respuestas que debería (o no) ofrecer un eventual proceso de reforma del Código de Comercio venezolano. Su exposición partió de una premisa metodológica esencial: para comprender el problema jurídico actual no basta con describir “nuevas tecnologías” o enumerar instrumentos modernos, sino que es preciso redefinir la categoría desde su núcleo funcional, esto es, desde la lógica de la obligación pecuniaria y su satisfacción.

En esa línea, la ponente propuso reubicar el debate: cuando hablamos de medios de pago, no estamos ante un asunto accesorio, sino ante un componente estructural del tráfico mercantil, porque las obligaciones pecuniarias constituyen el soporte transversal de la mayoría de las relaciones contractuales comerciales. En la compraventa, la prestación de servicios, el arrendamiento, la franquicia y múltiples negocios típicos y atípicos, la contraprestación económica aparece como constante. De allí que la cuestión de cómo se traslada el valor desde el patrimonio del deudor al del acreedor sea, en sentido amplio, un problema de arquitectura del sistema y no un simple capítulo instrumental.

Uno de los aportes conceptuales más relevantes de la Dra. Madrid consistió en distinguir entre el valor y el vehículo. Históricamente, la obligación pecuniaria se asociaba casi de forma automática a la entrega de dinero en efectivo, en buena medida por la influencia de las reglas civiles tradicionales y por el peso del principio de identidad del pago. Sin embargo, la realidad comercial ha demostrado que el elemento decisivo para la liberación del deudor no radica en la forma del instrumento, sino en la llegada efectiva del valor al acreedor.

Así, el derecho debe asumir que el vehículo puede variar —papel moneda, cheque, tarjeta, transferencia, plataformas electrónicas— sin que ello altere lo esencial: la función *satisfactiva* del pago. Esta lectura, además de describir el mundo real, permite sostener la legitimidad jurídica del pluralismo de instrumentos y ayuda a construir criterios normativos más estables frente a la innovación constante.

¹ Dra., Prof. Claudia Madrid; Abogada, UCV; profesora titular de la Universidad Central de Venezuela. Magister en Derecho Internacional Privado.

A partir de ese marco, la ponente describió el panorama normativo venezolano vigente con una mirada crítica pero práctica. Señaló que el ordenamiento admite —por ejemplo, desde la legislación monetaria y bancaria— que las partes puedan estipular medios especiales de pago, lo cual refuerza la idea de que el sistema no está anclado exclusivamente en el efectivo. No obstante, al aterrizar en el Código de Comercio, se evidencia que el tratamiento se concentra más en la figura del título valor (y su materialidad) que en el medio de pago como categoría funcional. Letras de cambio, pagarés y cheques aparecen regulados desde el paradigma cartular, y la carta de crédito se contempla en términos que hoy resultan insuficientes para las dinámicas contemporáneas. En paralelo, existen referencias en normativa bancaria sobre órdenes de pago y, de forma más directa, una ley vinculada a tarjetas y medios electrónicos, surgida de un proceso jurisprudencial con sensibilidad hacia el consumidor; pero aun allí, el marco general no constituye una teoría completa de los medios de pago.

Con especial interés, la Dra. Madrid proyectó el análisis hacia el comercio internacional y la realidad transfronteriza de los pagos modernos. Subrayó que la tecnología no solo “digitaliza” el pago: lo internacionaliza de manera casi natural, porque los flujos de información y el movimiento de valor entre cuentas y sistemas suelen atravesar fronteras o involucrar infraestructuras globales. En ese punto, destacó el contraste entre instrumentos interamericanos de décadas pasadas —marcados por la lógica del papel y la previsión de supuestos como extravío o deterioro del título— y las prácticas actuales dominadas por transferencias y sistemas electrónicos. Al mismo tiempo, llamó la atención sobre el rol de la *lex mercatoria* y, especialmente, sobre la relevancia práctica de reglas uniformes en materia de crédito documentario (como las de la ICC), cuya presencia en el tráfico venezolano evidencia que, aun en ausencia de reformas internas, el comercio se apoya en estándares internacionales para operar.

La ponente abordó entonces la cuestión más delicada: cómo enfrenta el Derecho fenómenos como la desmaterialización y la aparición de medios nativamente digitales, incluyendo el dinero electrónico y las criptomonedas. En este trayecto introdujo un problema clásico con consecuencias actuales: la determinación del lugar de pago. En entornos electrónicos, el lugar donde el deudor ejecuta actos para ordenar la transferencia y el lugar donde el acreedor resulta satisfecho pueden disociarse, lo cual complica efectos jurídicos relevantes (desde la perspectiva obligacional e incluso de derecho internacional privado). Este tipo de tensiones muestra que el desafío no es “si se puede pagar digitalmente” —porque se paga a diario— sino cómo califica el Derecho, con categorías clásicas, fenómenos que ya no requieren materialidad.

En cuanto a la respuesta legislativa, la Dra. Madrid planteó una postura deliberadamente prudente y sofisticada: la pregunta no es solo qué debería regular el Código, sino si el Código debería entrar al detalle técnico de los medios de pago. Reconoció que Venezuela cuenta con una Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas que consagra principios de equivalencia funcional y neutralidad tecnológica, instrumentos útiles para legitimar actos en soporte digital. Sin embargo, advirtió que la regulación minuciosa puede resultar contraproducente, porque la evolución tecnológica es veloz y la modificación de un código es un proceso lento, costoso y políticamente complejo. En esa tensión, propuso una salida de equilibrio: un Código que consolide principios generales —validación del traslado de valor, neutralidad tecnológica, no discriminación por soporte, admisibilidad de medios alternativos— y que permita que la práctica evolucione sin quedar “amarrada” a respuestas legislativas que podrían volverse obsoletas.

En conclusión, la intervención de la Dra. Claudia Madrid aportó a la Mesa 6 una brújula conceptual: desplazar el enfoque desde los objetos (instrumentos específicos) hacia la función (transferencia de valor), sostener la neutralidad tecnológica como criterio de política legislativa y advertir, con sensatez institucional, que la reforma mercantil no debe confundirse con una carrera por capturar cada innovación. Su planteamiento, lejos de negar el cambio, procura dotar al sistema de reglas suficientemente estables para que el Derecho acompañe la modernidad sin perder coherencia.

Prof. Wilfredo Monsalve²

Desmaterialización de títulos valores en Venezuela: una visión de equivalencia funcional

La intervención del Prof. Wilfredo Monsalve giró en torno a preguntarse si —y cómo— resulta posible trasladar la dogmática clásica de los títulos valores al ecosistema contemporáneo de mensajes de datos, registros electrónicos, *blockchain* y contratos inteligentes, sin diluir la categoría y sin renunciar a la seguridad jurídica que históricamente ha ofrecido al tráfico mercantil. En esa perspectiva, su exposición se ubicó en el punto exacto de fricción entre un régimen construido sobre el papel y una práctica que opera, cada vez más, sobre soportes desmaterializados.

² Abogado, UCV (2022). Profesor de Derecho Mercantil y Derecho Civil en la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad Central de Venezuela. Tesista de la Maestría en Derecho Internacional Privado y Comparado, UCV. Estudios en Arbitraje Societario (Universidad de Austral, Argentina) y en Arbitraje de Inversión (ARBANZA, Escuela de Arbitraje). Director Ejecutivo de la Asociación Venezolana de Arbitraje. Miembro de la Sociedad Venezolana de Derecho Mercantil. Socio Correspondiente Extranjero -40 del Club Español del Arbitraje.

Como punto de partida, Monsalve recordó la relevancia histórica de los títulos valores como institución decisiva para la economía moderna, retomando la doctrina clásica que los concibe como mecanismo jurídico capaz de vencer el tiempo y el espacio mediante un documento que simplifica presupuestos de hecho y se apoya en un formalismo funcional. Esta evocación no tuvo finalidad exclusivamente referencial; al contrario, sirvió para fundamentar una tesis: el título valor es una tecnología jurídica que nació en el papel, pero no es inseparable del papel. La pregunta actual no es si el título “puede” existir en digital —porque la práctica lo exige— sino bajo qué condiciones puede hacerlo preservando sus atributos esenciales.

En ese sentido, Monsalve situó el marco normativo venezolano y recordó que desde 2001 Venezuela cuenta con la Ley de Mensajes de Datos y Firmas Electrónicas, que reconoce a los mensajes de datos y a la firma electrónica valor jurídico y probatorio bajo los principios de equivalencia funcional y neutralidad tecnológica. Además, conectó esta ley con su inspiración en los estándares de la Ley Modelo UNCITRAL sobre comercio electrónico (1996), recordando sus principios de no discriminación y neutralidad. Sin embargo —y aquí radica una de sus contribuciones más relevantes— advirtió que la equivalencia funcional, si bien es imprescindible, no resuelve por sí sola los problemas específicos de los títulos valores.

El núcleo de esa insuficiencia se concentra en una exigencia propia del régimen cambiario: la unicidad del título. En el papel, la lógica del “original” se protege mediante la posesión material y la necesidad de exhibición. En digital, la copia es técnicamente trivial y el riesgo de duplicación plantea un dilema: ¿cómo garantizar que exista un “único” título transferible, que circule de forma segura y produzca legitimación activa frente al deudor? De allí que Monsalve destacara experiencias comparadas donde la apertura general al comercio electrónico no ha evitado debates judiciales sobre exhibición, originalidad o forma de firma en pagarés electrónicos. Esta observación condujo a un punto central: desmaterializar no es “hacer desaparecer” la incorporación; es repensarla.

La propuesta conceptual de Monsalve se articula alrededor de un desplazamiento: la incorporación pasa del papel al registro electrónico, siempre que este cumpla condiciones de seguridad que permitan mantener la función económica y jurídica del título. En ese tránsito, explicó la necesidad de comprender el sistema por niveles o capas: (i) una capa general, de comercio electrónico y firma; (ii) una capa sectorial financiera/de valores, con prácticas consolidadas de anotación en cuenta y depósitos centralizados; y (iii) una capa específica de títulos valores, donde debe rediseñarse la cartularidad para preservar incorporación, literalidad, autonomía, legitimación y abstracción. La importancia de esta estructura es que evita confusiones: un

depósito centralizado puede asegurar trazabilidad, pero también puede transformar el título en algo distinto —más cercano a valores mobiliarios anotados en cuenta— si no se conserva la lógica dogmática del título individual transferible.

En ese punto, Monsalve resaltó la tendencia internacional que privilegia dos ideas clave: la integridad del registro (no alterable sin dejar huella) y el control exclusivo como equivalente funcional de la posesión. Desde esta óptica, una persona que ejerce control exclusivo sobre un registro electrónico cumple el rol que antes cumplía el tenedor del original en papel. Esta conceptualización, desarrollada en instrumentos de derecho uniforme, brinda una base sólida para pensar reformas internas sin caer en improvisación o soluciones meramente retóricas.

El análisis incorporó luego el papel de *blockchain* como soporte tecnológico. Monsalve aclaró que la cadena de bloques no es un “papel más eficiente”, sino un entorno que altera la comprensión clásica de propiedad, transferencia y prueba. Desde la óptica de los títulos valores, identificó tres elementos de convergencia: autenticidad (apoyada en firma, criptografía e integridad del registro), circulación cambiaria (mediante transferencia de tokens o unidades digitales que representan el título) y autonomía cambiaria (la más compleja), ya que no basta la inmutabilidad: es imprescindible una regla jurídica que preserve la inoponibilidad de excepciones personales frente al tenedor protegido, extendiendo expresamente al título electrónico la protección tradicional.

A continuación, el ponente abordó un segundo eje de notable actualidad: los contratos inteligentes y la ejecución automática de obligaciones. Sin caer en tecnicismos innecesarios, planteó el problema con precisión jurídica: la automatización no elimina las categorías clásicas de formación, interpretación y remedios, sino que añade una capa tecnológica que debe interpretarse conforme a la intención de las partes y el contexto. La conclusión práctica fue contundente: la ejecución automática puede instrumentarse, pero no debe derivar en automatismo absoluto; debe preservarse un espacio para suspensión o revisión en casos de fraude, error grave, abuso o medidas cautelares. Esta advertencia conecta directamente con el equilibrio entre eficiencia y garantías en el tráfico.

Finalmente, Monsalve cerró su intervención con una agenda de coherencia sistémica para el futuro: coordinación con el Derecho internacional privado, compatibilidad de lenguaje con instrumentos UNCITRAL y reglas para facilitar prueba y cooperación judicial internacional respecto de registros electrónicos y *blockchains*. Su idea de cierre sintetiza el espíritu de la Mesa: la reforma no puede ser un simple injerto de modelos extranjeros ni una modernización superficial; debe ser un ejercicio de fidelidad dogmática y apertura inteligente, capaz de honrar la tradición mercantil venezolana y situarla en los estándares del siglo XXI.

Dr. Prof. Alejandro Rodríguez³
Una visión desde el derecho penal

La ponencia del Dr. Alejandro Rodríguez introdujo en la Mesa 6 un enfoque de política legislativa penal aplicado al Derecho Mercantil, con énfasis en la depuración normativa y en la necesidad de evitar respuestas punitivas innecesarias dentro de un eventual nuevo Código de Comercio. Su exposición fue clara en su tesis central: el artículo 494 del Código de Comercio vigente, que tipifica conductas asociadas al cheque sin provisión de fondos, resulta innecesario y debería suprimirse en una futura reforma, tanto por razones de obsolescencia práctica como por razones de coherencia sistemática del Derecho penal.

Rodríguez inició recordando que el Código de Comercio venezolano vigente conserva disposiciones de notable antigüedad y que, dentro de ese marco, el artículo 494 tipifica tres supuestos vinculados al cheque: (i) la emisión de cheque sin fondos, (ii) la frustración del pago, y (iii) la recepción de cheque sin fondos a sabiendas. Sobre esa base, desarrolló su argumento en dos niveles: primero, un diagnóstico de vetustez y pérdida de funcionalidad social de la figura del cheque; y segundo, una evaluación técnico-penal que demuestra que, incluso cuando se produzcan comportamientos lesivos, el ordenamiento cuenta con tipos penales generales idóneos para responder sin necesidad de mantener un tipo especial dentro del Código de Comercio.

En cuanto al primer nivel, Rodríguez enfatizó que el cheque ha perdido centralidad en el tráfico económico contemporáneo. Aunque no ha desaparecido por completo, su uso es marcadamente marginal frente a transferencias, pagos electrónicos y otros mecanismos de intercambio de valor. En esa medida, sostener en el Código una tipificación específica asociada a un instrumento de uso declinante no solo es ineficiente, sino que revela un desajuste normativo: el legislador estaría preservando una respuesta penal para una práctica comercial que ya no constituye el modo típico de pago. Desde esta perspectiva, la reforma debería asumir la realidad del mercado y evitar que el Código se convierta en un repositorio de figuras penales vinculadas a instrumentos en desuso.

³ Dr. Prof., Alejandro Rodríguez. Abogado egresado de la UCAB. Especialización en Responsabilidad de la Empresa y *Compliance* por la Universidad de Salamanca. Maestría en Derecho Penal Internacional por la Universidad de Granada. Profesor de Derecho Penal Económico en la UCAB. Autor de 21 libros.

El segundo nivel del argumento fue aún más determinante. Rodríguez sostuvo que las conductas más relevantes vinculadas al cheque, cuando entrañen engaño y daño patrimonial, pueden reconducirse adecuadamente al tipo de estafa del Código Penal, porque se configuran los elementos propios del engaño con perjuicio y provecho. Para hipótesis particulares, sugirió incluso la posibilidad de extorsión en escenarios donde el cheque se use como instrumento de presión ilícita. Asimismo, en supuestos de manipulación documental o alteración material de instrumentos, recordó que el ordenamiento prevé el delito de falsificación, ofreciendo así un marco penal general suficiente para proteger bienes jurídicos relevantes. Esta reconstrucción dogmática llevó a una conclusión: el tipo especial del artículo 494 no aporta una protección indispensable que no pueda obtenerse por vías ya existentes, lo cual refuerza su carácter redundante.

El ponente ilustró además un uso “exótico” pero real del cheque en ciertos ámbitos: su empleo como medio de demostración formal de pago ante instancias registrales (por ejemplo, en operaciones sobre vehículos o inmuebles), aun cuando las partes sepan que el cheque no será cobrado. Este fenómeno, más que justificar la permanencia del tipo, permite mostrar cómo ciertas prácticas pueden derivar en conflictos que el Derecho penal general ya está en capacidad de abordar, sin necesidad de mantener una tipificación mercantil específica.

A partir de allí, Rodríguez abrió una cuestión mayor, fundamental en clave de reforma: si, además de eliminar disposiciones obsoletas, un nuevo Código de Comercio debería incorporar nuevos tipos penales vinculados a la actividad mercantil moderna. Su respuesta fue negativa. Con apoyo en principios clásicos del Derecho penal económico, recordó que este debe regirse por los criterios de fragmentariedad (solo sancionar penalmente los ataques más graves a bienes jurídicos relevantes) y subsidiariedad o última ratio (solo acudir al castigo penal cuando otros mecanismos resulten insuficientes). En la práctica, sostuvo, el Derecho mercantil y civil cuentan con mecanismos propios —contractuales, indemnizatorios, restitutorios, cautelares— capaces de responder de manera adecuada a gran parte de los conflictos empresariales, reservando la intervención penal para supuestos verdaderamente extremos.

Rodríguez incorporó también una reflexión institucional sobre la descodificación del Derecho penal venezolano: la proliferación de normas penales en leyes especiales ha fragmentado el sistema, debilitando la coherencia del Código Penal como eje. Desde esa óptica, introducir nuevas figuras penales en un Código de Comercio agravaría la dispersión normativa y profundizaría un problema ya existente, en lugar de corregirlo. Por ello, propuso como orientación legislativa el movimiento inverso: tender hacia una codificación penal más coherente, concentrando en el Código

Penal la tipificación y sanción de conductas, y evitando la colonización punitiva de otros cuerpos normativos.

Finalmente, el ponente conectó este debate con el tema contemporáneo del compliance y la discusión sobre responsabilidad penal de personas jurídicas. Manifiestó una postura crítica respecto a la tendencia de introducir modelos de responsabilidad penal corporativa como injertos que trastocan categorías tradicionales de la teoría del delito y que, en experiencias comparadas, pueden generar más problemas que soluciones. Sin perjuicio de ello, destacó el valor del compliance entendido como conjunto de medidas de gestión de riesgos y promoción de buen gobierno corporativo, capaz de prevenir ilícitos y reducir la necesidad de respuestas punitivas.

En conclusión, la intervención del Dr. Alejandro Rodríguez aportó a la Mesa 6 un criterio de higiene normativa: la reforma mercantil debe depurar lo obsoleto y resistir la tentación de sobre-criminalizar. Un nuevo Código de Comercio, en su visión, debería fortalecer principios y mecanismos propios del Derecho privado, remitir la respuesta penal al Código Penal cuando corresponda y asumir que la modernización no pasa por añadir castigo, sino por aumentar coherencia, previsibilidad y eficacia regulatoria.

Dra. Prof. Nasly Ustáriz⁴

Mercado de valores, instrumentos financieros modernos y la creciente relevancia de estructuras como el fideicomiso y la titularización

La intervención de la Dra. Nasly Ustáriz introdujo en la Mesa 6 una perspectiva que conecta la discusión clásica de los títulos valores con el funcionamiento contemporáneo del mercado de valores, los instrumentos financieros modernos y la creciente relevancia de estructuras como el fideicomiso y la titularización. Su exposición se caracterizó por un equilibrio entre historia institucional del Derecho mercantil, diagnóstico tecnológico y una reflexión de política legislativa sobre la forma que debería adoptar una eventual reforma codificadora.

En primer lugar, la ponente recordó la importancia histórica de los títulos valores como institución estructural del Derecho mercantil continental. Desde los códigos europeos y su influencia en América Latina, los “papeles de comercio” fueron concebidos como actos objetivos de comercio, y en Venezuela su presencia se

⁴ Dra., Prof. Nasly Ustáriz. Abogado mención cum laude, por la Universidad Católica Andrés Bello; especialista en Derecho Mercantil por la Universidad Central de Venezuela; Master en Economía por la Universidad Francisco Marroquín y el Instituto OMMA de Madrid, España; Doctora en Ciencias, mención Derecho por la Universidad Central de Venezuela; Directora Legal de 100% Banco Universal, Presidenta del Comité de Fiduciarios de la Asociación Bancaria de Venezuela, Comité de Asesores Permanentes de la Federación Latinoamericana de Bancos, (FELABAN).

proyecta incluso en la propia arquitectura de la comercialidad, a través del conocido listado del artículo 2 del Código de Comercio. Al destacar este dato, Ustáriz señaló que la mercantilidad de ciertos títulos, especialmente la letra de cambio funcionó como una categoría expansiva: “imprime” carácter mercantil al negocio en el que se inserta, con independencia del sujeto. Este recordatorio no fue meramente descriptivo: permitió comprender cómo la técnica mercantil surgió de necesidades de comerciantes y, por su eficacia, trascendió el ámbito gremial para universalizarse.

En esa reconstrucción histórica, Ustáriz subrayó la dimensión práctica que convirtió a los títulos valores en protagonistas del tráfico: la vocación circulatoria. Frente a modalidades tradicionales como la cesión de crédito, la circulación cambiaria ofreció ventajas decisivas en seguridad y dinamismo. Por ello, la doctrina clásica se ha resistido a hablar de la economía moderna sin títulos valores, retomando la idea de que su red de circulación fue un motor fundamental de movilización de riqueza. Sin embargo —y este fue uno de los giros más interesantes de su intervención— Ustáriz propuso una lectura crítica: los títulos valores también fueron “víctimas” de su propio éxito, en la medida en que su expansión y sofisticación generaron nuevas tensiones y problemas que hoy se intensifican bajo el impacto tecnológico.

A partir de allí, la ponente llevó el debate al presente: la desmaterialización. Explicó que, aunque el título valor se concibió sobre soporte físico, el mercado contemporáneo —sobre todo en emisiones masivas— ha vuelto prácticamente imposible pensar la negociación de valores en forma material. En el mercado de capitales actual, la custodia, transferencia y circulación se organizan alrededor de registros y sistemas electrónicos, y esa realidad no es meramente técnica: transforma la forma misma de entender la transmisión de derechos que antes se consideraban “incorporados” al papel. La conclusión es directa: el Código de Comercio de 1955 no podía prever esta dinámica, y el desfase normativo se hace estructural.

Sin embargo, Ustáriz no planteó una modernización ingenua. Por el contrario, introdujo una pregunta crítica que atravesó toda su intervención: ¿es pertinente impulsar la reforma del Código por un mero afán modernizador? En otras palabras, ¿la digitalización de medios de pago y la desmaterialización de títulos constituyen por sí mismas una justificación suficiente para reformar un código? Esta pregunta condujo a una respuesta prudente: el Derecho siempre va a la saga de la realidad, y cuando la realidad está marcada por innovación y tecnología, el desfase se vuelve todavía más pronunciado. Por ello, la reforma debe evaluarse en términos de estabilidad institucional, objetivos sistemáticos y necesidad de preservar coherencia, antes que en la tentación de “alcanzar” cada avance tecnológico.

En ese punto, Ustáriz retomó y reforzó una idea clave también evocada en la Mesa por otros ponentes: la centralidad del valor y de la circulación por encima del soporte. Lo indispensable, incluso en entornos digitales, es que exista circulación efectiva del derecho incorporado, aunque ya no esté incorporado a un papel, sino a un registro. Desde esa premisa, su análisis se desplazó hacia los instrumentos financieros modernos, donde la emisión y negociación de valores desmaterializados se integra con estructuras de inversión y financiamiento.

Aquí la ponente introdujo dos figuras de gran relevancia: el fideicomiso y la titularización. En relación con el fideicomiso, destacó su versatilidad y su carácter de instrumento “a la medida” que permite articular soluciones en entornos donde la confianza es esencial. En diversos países, explicó, la fiducia ha funcionado como puente entre necesidades de estructuración patrimonial, inversión y administración de activos, y la incertidumbre propia de entornos complejos. Mencionó experiencias latinoamericanas donde el fideicomiso tiene un peso notable en la economía, sugiriendo que su potencial en Venezuela debería reexaminarse, especialmente como herramienta para conectar innovación, inversión y seguridad jurídica.

Respecto de la titularización, Ustáriz la presentó como un mecanismo de financiamiento alternativo que transforma activos en títulos negociables, permitiendo movilizar recursos y rediseñar el acceso al financiamiento empresarial más allá de la banca tradicional. Explicó que la titularización opera, en esencia, mediante la agregación de activos que respaldan emisiones masivas, por lo que su configuración natural en el mundo contemporáneo es la de títulos desmaterializados. Además, indicó que, aunque existen distintas formas de estructurarla, el fideicomiso suele ser la que mejor se ajusta a sus finalidades, al permitir separar patrimonios y administrar riesgos.

En el cierre, Ustáriz retornó a un debate de técnica legislativa: codificación versus descodificación. Señaló que un código con principios generales y vocación de permanencia puede resultar más útil que una proliferación de leyes especiales, sobre todo si el objetivo es aportar coherencia y sistematización. No obstante, también formuló una advertencia institucional: cuando el sistema se apoya excesivamente en interpretaciones y en marcos dispersos, el riesgo de inseguridad aumenta. En consecuencia, su postura favorece un Código que reafirme principios —incluyendo la autonomía de la voluntad— y que permita que el Derecho mercantil se complemente con legislación especial, sin sacrificar la unidad del sistema. En suma, la intervención de la Dra. Nasly Ustáriz aportó una mirada estructural: la modernización mercantil no puede reducirse a digitalizar instrumentos, sino que debe integrar mercado de valores, financiamiento, estructuras fiduciarias y coherencia normativa. Su tesis final

sugiere que, si se reforma, debe hacerse con una arquitectura de principios capaces de sobrevivir a la velocidad tecnológica y de sostener el dinamismo económico sin perder seguridad jurídica.

Prof. Andrea Cepeda⁵ (Invitada internacional de México)

Títulos de crédito digitales

La intervención de la Prof. Andrea Cepeda, invitada internacional desde México, ofreció a la Mesa 6 un aporte comparado especialmente valioso: la experiencia de un proceso legislativo gradual que culmina en reformas específicas en materia de títulos de crédito digitales, con la finalidad de consolidar certeza jurídica, validez probatoria y confianza en el tráfico. Su exposición no se limitó a describir una reforma reciente; por el contrario, reconstruyó el camino normativo que permite comprender por qué la digitalización de títulos no ocurre de manera súbita, sino como resultado de un ecosistema de reglas, prácticas e instituciones.

Cepeda partió de una afirmación que marcó el tono de su exposición: “el futuro nos alcanza”. Con esa idea, situó la reforma mexicana de 2024 en un contexto más amplio y explicó que el Derecho, inevitablemente, persigue una realidad que se mueve más rápido, especialmente cuando la tecnología modifica hábitos comerciales, sistemas de pago y modelos de prueba. Sin embargo, su argumento central fue que la respuesta jurídica más efectiva no es una reacción improvisada, sino una construcción gradual de pilares normativos que permitan sostener los cambios sin romper la coherencia del sistema.

En ese sentido, la ponente identificó hitos previos clave en México. Recordó que en el año 2000 se incorporó al Código de Comercio un capítulo de comercio electrónico, otorgando validez jurídica y probatoria a los mensajes de datos. Posteriormente, en 2003, se reforzó ese marco para materializar reglas operativas que dotaran de mayor certeza a la utilización de mensajes de datos. A ello se sumaron avances institucionales vinculados a firma electrónica avanzada, digitalización de procesos tributarios y el desarrollo de estándares sobre conservación de mensajes y neutralidad tecnológica, orientados también a la reducción de costos y al fomento de prestadores de servicios de certificación.

⁵ Prof. Andrea Cepeda. Abogada mexicana egresada de la facultad de derecho de la Universidad Nacional Autónoma de México, con maestría en derecho y negocios en Bucerius Law School en Alemania, laborando actualmente en Pesico México.

En el tramo más próximo a la reforma de 2024, Cepeda destacó la relevancia de la regulación *fintech* en México como marco para el funcionamiento de instituciones y medios de pago apoyados en tecnología. Su exposición mostró, así, una arquitectura coherente: primero, reconocer mensajes de datos y firma; luego, establecer criterios de conservación y certificación; después, consolidar reglas para el ecosistema financiero digital; y finalmente, intervenir en la legislación específica de títulos de crédito para reforzar certeza judicial.

Ese recorrido histórico le permitió introducir una pregunta clave, plenamente alineada con debates surgidos en la Mesa: ¿era realmente necesaria la reforma de 2024 a la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, si el Código de Comercio ya permitía operar digitalmente? Cepeda explicó que ese fue, precisamente, el debate: aunque el marco general no prohibía títulos digitales y no exigía el papel como requisito, persistía una desconfianza en el plano probatorio y judicial. En la práctica, se utilizaban herramientas digitales, pero existía incertidumbre sobre su fuerza ejecutiva, su reconocimiento en juicio y los estándares necesarios para evitar impugnaciones por forma.

Desde esa óptica, la reforma de 2024 aparece con una finalidad concreta: no tanto “habilitar” lo que ya ocurría, sino dar certeza, confianza y ejecutabilidad. La ponente señaló que la reforma permitió la emisión de títulos a través de medios electrónicos, el endoso electrónico y la operación de ciertos instrumentos con reglas específicas, incorporando también mecanismos criptográficos y registros que apuntalan integridad y trazabilidad. Se trata, por tanto, de una reforma que busca alinear el sistema con la práctica, reduciendo el margen de disputas sobre validez formal.

Cepeda enfatizó varias ventajas asociadas a este proceso: eficiencia, transparencia, trazabilidad de operaciones, reducción de costos y mantenimiento de la neutralidad tecnológica para fomentar innovación. En particular, subrayó que el uso de tecnologías como *blockchain* puede aportar una base de inalterabilidad y registro confiable, sin que ello elimine la necesidad de reglas jurídicas mínimas. Su planteamiento resaltó que la norma debe proveer “criterios mínimos” que habiliten a los particulares a operar con agilidad, dejando espacio para que la tecnología evolucione sin obligar al legislador a reformas constantes.

La ponente también insistió en el rol de los prestadores de servicios de certificación, destacando que parte del éxito de la digitalización depende de la existencia de infraestructura institucional que permita verificar integridad, autenticidad y conservación. Este aspecto es especialmente relevante para países que aspiran a digitalizar el tráfico mercantil: no basta con declarar validez; es necesario construir condiciones para que los operadores confíen y para que los tribunales cuenten con parámetros verificables.

En el plano comparado, Cepeda ofreció una lección de técnica legislativa: un Código de Comercio puede conservar su esencia, fijar principios generales y servir como base estructural, mientras que las leyes especiales introducen reglas técnicas específicas cuando el mercado requiere mayor precisión. Aun así, reconoció que incluso ese modelo puede enfrentar tensiones de “sobreregulación” o de debates sobre suficiencia, porque siempre habrá innovación que empuje los límites. Pero el mérito del enfoque gradual es que, si la base es lo suficientemente amplia, los avances tecnológicos pueden “amarrarse” a la estructura sin colapsarla.

En su cierre, Cepeda regresó a la idea sociológica y jurídica de la confianza. Más allá de la técnica, la reforma jurídica cumple una función de legitimación: las personas y empresas necesitan saber a qué recurrir, qué respaldo tienen en caso de conflicto y qué criterios aplicará un tribunal. Cuando esa certeza no existe, la discusión ya no es tecnológica sino institucional: “sirve o no sirve”, “confío o no confío”. Por ello, su conclusión más importante fue que la reforma de 2024, junto con el proceso de décadas previas, contribuye a fortalecer un ecosistema en el que la digitalización deja de ser una práctica informal para convertirse en un fenómeno jurídicamente confiable y ejecutable.

En suma, la intervención de la Prof. Andrea Cepeda aportó a la Mesa 6 una experiencia comparada que muestra que la modernización del Derecho mercantil no se agota en proclamar la validez del soporte electrónico, sino que requiere construir —en el tiempo— reglas de prueba, conservación, certificación y operación. Su mensaje final dialogó directamente con el objetivo de la Jornada: pensar un modelo de reforma que combine tradición, principios permanentes y respuestas normativas capaces de sostener, con seguridad jurídica, el comercio del siglo XXI.

Conclusiones

Mesa 6: Títulos valores y medios de pago

La Mesa 6 permitió constatar que la discusión sobre los títulos valores y los medios de pago ocupa hoy un lugar estratégico dentro del proceso de reflexión orientado a una eventual reforma del Derecho Mercantil venezolano. Las distintas intervenciones coincidieron en que el problema no radica únicamente en la antigüedad del Código de Comercio de 1955, sino en el desfase estructural entre un régimen jurídico concebido para un tráfico esencialmente cartular y una realidad económica marcada por la digitalización, la desmaterialización y la internacionalización de las operaciones mercantiles.

En primer lugar, se destacó como conclusión transversal que la función económica de los títulos valores y de los medios de pago debe analizarse a partir de su finalidad esencial: la circulación del valor y la satisfacción de obligaciones pecuniarias, y no desde la persistencia del soporte material que históricamente los acompañó. Esta idea permitió afirmar que la evolución tecnológica no desnaturaliza las instituciones cambiarias, pero sí exige una reinterpretación de sus categorías clásicas, de modo que continúen ofreciendo seguridad, certeza y confianza en el tráfico mercantil.

En relación con la desmaterialización del título y la digitalización del tráfico cambiario, la Mesa coincidió en que el reconocimiento de títulos valores electrónicos no puede limitarse a una simple aplicación mecánica del principio de equivalencia funcional. Si bien este principio resulta indispensable para evitar la discriminación jurídica del soporte electrónico, se advirtió que, por sí solo, no resuelve cuestiones centrales del régimen cambiario, tales como la unicidad del título, la legitimación del tenedor, la autonomía y la oponibilidad de excepciones. En este contexto, se valoró la utilidad de los estándares internacionales que introducen nociones como el control exclusivo y la integridad del registro como equivalentes funcionales de la posesión y del original cartular.

Asimismo, el análisis de tecnologías como *blockchain* y de figuras como los contratos inteligentes condujo a una conclusión prudente: la automatización puede fortalecer la trazabilidad y la seguridad de las operaciones, pero no debe desembocar en un automatismo absoluto que excluya la intervención humana y el control jurídico. La ejecución automática de obligaciones debe coexistir con espacios normativos que permitan la suspensión, revisión o control judicial en supuestos de fraude, error, abuso o afectación de derechos, preservando así las garantías mínimas del sistema.

Desde la perspectiva de la política criminal mercantil, la Mesa fue consistente en señalar la conveniencia de revisar críticamente la permanencia de disposiciones penales que han perdido conexión con la realidad económica actual. En particular, se sostuvo que ciertas sanciones vinculadas al uso del cheque responden a un contexto histórico superado y que su mantenimiento en el Código de Comercio resulta incompatible con criterios modernos de fragmentariedad, subsidiariedad y proporcionalidad del Derecho penal. En consecuencia, se planteó como línea de reforma la supresión de normas penales obsoletas y su eventual sustitución por mecanismos civiles y administrativos más eficaces y coherentes con la dinámica mercantil contemporánea.

En cuanto al mercado de valores y los instrumentos financieros modernos, se subrayó la necesidad de garantizar una coherencia sistemática entre el régimen general de los títulos valores y la legislación especial del mercado de valores. La Mesa

resaltó el papel de los títulos desmaterializados como herramientas de financiamiento empresarial e inversión privada, así como la relevancia de figuras como el fideicomiso, cuya versatilidad permite articular confianza, estructuración patrimonial y circulación de activos en contextos tecnológicos complejos.

El examen del derecho comparado, particularmente la experiencia mexicana, aportó una conclusión de especial interés: los procesos de digitalización normativa más eficaces no suelen ser rupturas abruptas, sino trayectorias graduales, sustentadas en principios generales claros y desarrolladas a través de leyes especiales que brindan certeza probatoria y operativa. Esta experiencia refuerza la idea de que un eventual proceso de reforma en Venezuela debería privilegiar un Código de Comercio basado en principios de permanencia, capaz de dialogar con la evolución tecnológica sin quedar rápidamente obsoleto.

En síntesis, la Mesa 6 concluyó que el desafío central no consiste en “tecnologizar” el Derecho Mercantil, sino en preservar la lógica dogmática de los títulos valores y los medios de pago, adaptándola a un entorno digital, desmaterializado y transfronterizo. La reforma, de producirse, debería orientarse a consolidar principios generales —neutralidad tecnológica, equivalencia funcional, seguridad del tráfico y protección de la confianza— y a permitir que normas especiales y estándares internacionales complementen el sistema sin erosionar su coherencia. Desde esta perspectiva, los títulos valores no desaparecen en la era digital, sino que se transforman, manteniendo su función histórica como instrumentos esenciales del tráfico mercantil moderno.