

LOS MENORES DE EDAD NO EMANCIPADOS COMO “TITULARES”/TENEDORES INDIRECTOS DE CUENTAS DE INVERSIÓN EN CASAS DE VALORES

Alexander A. Atencio Cano

Asesor legal de la Dirección Jurídica de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá

Índice

<i>I. Derecho a la propiedad privada</i>	2
<i>II. Menores de edad no emancipados</i>	3
<i>III. Apertura de cuentas de inversión en casas de valores</i>	7

LOS MENORES DE EDAD NO EMANCIPADOS COMO “TITULARES”/TENEDORES INDIRECTOS DE CUENTAS DE INVERSIÓN EN CASAS DE VALORES

Alexander A. Atencio Cano¹

Asesor legal de la Dirección Jurídica de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá

I. Derecho a la propiedad privada

La Constitución Política de la República de Panamá, en su artículo 17, establece que las Autoridades están instituidas para “asegurar la efectividad de los derechos y deberes individuales y sociales, y cumplir y hacer cumplir la Constitución y la Ley.”; acto seguido, el artículo 18 determina que “Los particulares sólo son responsables ante las autoridades por infracción de la Constitución o de la Ley.”, mientras que “Los servidores públicos lo son por esas mismas causas y también por extralimitación de funciones o por omisión en el ejercicio de éstas.”

Como parte de los derechos cuya efectividad corresponde asegurar a las Autoridades, el artículo 47 de la Constitución Política versa específicamente sobre el derecho a la propiedad privada, el cual define con lo sucesivo: “Se garantiza la propiedad privada adquirida con arreglo a la Ley por personas jurídicas o naturales.”

Este derecho se erige como individual, pero no es absoluto, debido a que el artículo 48 de la Constitución Política preconiza una clara limitación que se antepone, cuando registra la existencia de deberes (obligaciones) sociales que les atañe cumplir a los propietarios, de acuerdo a lo que define la Ley. Es así que el derecho a la propiedad privada quedará reducido a la función social que debe llenar aquél que lo adquiera u ostente, debiendo este último, por motivos de utilidad pública o de interés social fijados en la Ley, tolerar su privación a través de un juicio especial y con la correspondiente indemnización por parte del Estado.

Bien puede contemplarse y colegirse de estas normas constitucionales que es en la Ley donde están comprendidas las formas o modos en que puede adquirirse la propiedad, al igual que las limitaciones para el ejercicio de este derecho. Es por este motivo que el artículo 337 del Código Civil, Ley de la República de Panamá, reza que: “La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa, sin más limitaciones que las establecidas por la ley.”

La Corte Suprema de Justicia de la República de Panamá ha sostenido en Fallos que este derecho a la propiedad privada debe interpretarse junto con el artículo 337 del Código Civil, afirmando que “la Constitución protege la propiedad privada adquirida conforme a la Ley”, tal como indicáramos en el párrafo superior; seguidamente, señalan que “una vez adquirida podemos gozar de ella de acuerdo a las limitaciones de ésta, la principal limitación a la propiedad es el beneficio social que debe cumplir”

Este es un derecho que, conforme hemos extraído de la norma constitucional, se garantiza tanto a personas jurídicas como naturales, sobre quienes hemos de recurrir al Código Civil –al ser la legislación por excelencia y base no solo de la propiedad privada, sino también de la personalidad (“derecho de personas”² como prefiere denominarlo el Dr. Narciso Enrique Garay Preciado)–, el cual, en su artículo 38, determina, con claridad meridiana, que “Son personas naturales todos los individuos de la especie humana cualquiera que sea su edad, sexo, estirpe o condición.”, mientras

¹ La opinión descrita en este artículo es responsabilidad exclusiva de su autor y no representa la posición oficial de la Superintendencia del Mercado de Valores o de sus funcionarios.

² GARAY PRECIADO, N. E. (1981): “Derecho Civil I (Parte General)”, Panamá, Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas.

que el artículo 324 aparece estableciendo que *“Todas las cosas que son o pueden ser objeto de apropiación se consideran como bienes, muebles o inmuebles.”*

Lo subrayado y antes plasmado confluye en que el derecho de propiedad que tienen las personas naturales es comprensivo de individuos de la especie humana de cualquier edad y alcanza bienes muebles e inmuebles, por lo que es claro que los menores de edad, en principio y desde un punto de vista amplio, gozan de este derecho.

En el Código Civil veremos diversas formas o modos en que puede obtenerse la propiedad, aunque, para el caso que nos ocupa, nos enfocaremos en los contratos: aquél acuerdo de voluntades que genera o es fuente obligaciones entre las partes, las cuales consisten en *“dar, hacer o no hacer alguna cosa”* como bien señala el artículo 1105 del Código Civil, siendo objeto de estos aquellos bienes, muebles e inmuebles, que no están fuera del comercio de los hombres, aun futuros, y todos los servicios que no sean contradictorios a las Leyes o a las buenas costumbres ni imposibles, en virtud de lo estipulado en los artículos 1122 y 1123.

El Dr. Luis Diez-Picazo y Antonio Gullón tocan sabiamente la importancia de los contratos manifestando que *“Es una de las ideas centrales de todo el sistema de Derecho privado, y, junto con la propiedad, constituye uno de los pilares básicos del orden económico, pues a través de él se realiza la función de intercambio de los bienes y servicios. Pero es también un supraconcepto (Oberbegriff), que es aplicable a todos los campos jurídicos y, por consiguiente, tanto al Derecho privado como al Derecho público”*³

II. Menores de edad no emancipados

No cabe duda que, al hablar de menores de edad, debemos remitirnos nuevamente al Código Civil, específicamente al artículo 34-A, donde el legislador ha establecido escalonadamente por edades las distintas etapas y capacidades que adquiere el ser humano, cuya existencia principia con el nacimiento (artículo 41 de esta *excerpta*), hasta alcanzar los dieciocho (18) años, a partir de lo cual es considerado mayor de edad y, con ello, queda habilitado en todas las cosas y casos en que las Leyes no hayan exceptuado expresamente a los menores –quienes no han cumplido la referida edad–.

En aras de estar claros en nuestro análisis, referiremos cuáles son estas etapas que, de acuerdo al legislador, afectan al ser humano antes de alcanzar la mayoría de edad y que, en sí, están englobadas en la gran categoría de «menores de edad», estas son: (i) infante o niño: aquel que no ha cumplido 7 años de edad; (ii) impúber: aquel varón que no ha cumplido 14 años de edad y aquella mujer que no ha cumplido 12 años de edad; (iii) adulto: aquel que ha dejado de ser impúber.

También es necesario tener en cuenta el Código de la Familia –renuevo del Código Civil–, debido a que, en sus artículos 350 y 358, trata el efecto de la emancipación, que no es más que el beneficio de la mayoría de edad establecida a favor de menores, quienes, al tener lugar esta, quedan habilitados para regir su persona y bienes como si fuera mayores, pero con las limitaciones establecidas en la Ley.

Seguidamente, retomamos el artículo 45 del Código Civil, que nos habla de la personalidad civil, sosteniendo, entre otros estados, que la minoría de edad es una restricción de la personalidad jurídica, pero aclara que *“Los que se hallaren en alguno de estos estados son susceptibles de dere-*

³ DIEZ-PICAZO, L.; GULLÓN, A. (1992): *“Sistema de Derecho Civil, Volumen II, El contrato en general, la relación obligatoria, contratos en especial, cuasi contratos, enriquecimiento sin causa, responsabilidad extracontractual”*; 6ª Edición, Madrid – España, Editorial Tecnos, S.A.

chos y aun de obligaciones cuando éstas nacen de los hechos o de relaciones entre los bienes del incapacitado y un tercero.”

La capacidad va paralelo a la personalidad y, en términos generales, como bien la define el Dr. Narciso Enrique Garay Preciado, no es más que *“la aptitud de una persona para ser titular de derecho y obligaciones y de poder actuar por sí sola en el mundo jurídico, sin necesidad de representación ni autorización de ninguna otra.”*⁴ De lo expuesto, se distinguen dos (2) tipos de capacidad: (i) la de goce y (ii) la de obrar o de ejercicio.

Para estar claros en esta clasificación, nos ilustramos con las palabras del Dr. Garay Preciado:

“1. Capacidad jurídica o de goce: que es la aptitud legal para ser titulares de derechos y sujetos de obligaciones y deberes jurídicos. La expresión capacidad de goce, que proviene de la doctrina francesa, no la usa nuestro Código. La doctrina moderna habla de capacidad jurídica que, en lo general, se confunde con la personalidad o condición de sujeto de derecho.

*2. Capacidad de ejercicio: que consiste en la aptitud legal para actuar por sí solo, sin autorización ni representación de nadie, en el mundo jurídico. La Doctrina moderna usa la expresión capacidad de obrar, en lugar de capacidad de ejercicio.”*⁵

Como se perfila en los citados artículos del Código Civil y del Código de la Familia, y veremos posteriormente, existe una limitación legal que reduce la capacidad de obrar o de ejercicio en los menores de edad, aquella aptitud legal para actuar por sí solo, sin autorización ni representación de alguien, en el mundo jurídico. No obstante, dicha limitación no es completamente restrictiva de la capacidad de goce; por lo tanto, los menores de edad pueden ser titulares de derechos, entre estos: el de propiedad.

Y es que, aun cuando la capacidad de goce no presupone la capacidad de obrar o de ejercicio en los menores de edad, estos pueden ser titulares de derechos que nazcan de otra fuente distinta a la voluntad propia, como es el caso de la: sucesión, donación, etc.

Sobre el particular, el Dr. Luis Diez-Picazo indica que *“el menor de edad no es una persona que sea total y absolutamente incapaz, sino que es una persona con una capacidad de obrar limitada, como consecuencia del especial estado civil en que se encuentra colocada, de la dependencia a que la ley la somete respecto de los órganos familiares y de la especial protección que se le concede o se le dispensa.”*⁶

El alcance de esta incapacidad de obrar o de ejercicio se registra expresamente en posteriores artículos a lo largo del contenido del Código Civil, en distintos actos, aunque el que nos ocupa en este momento es el contrato.

A. Incapacidad para contratar directamente

En palabras atinadas del Dr. Luis Diez-Picazo y Antonio Gullón *“sustancialmente la capacidad para contratar coincide con la capacidad general de obrar. En consecuencia, aquellas personas que tengan limitada su capacidad de obrar la tienen también limitada para contratar”*⁷

⁴ GARAY PRECIADO, N. E. (1981): *“Teoría de la obligaciones”*, Panamá, Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas.

⁵ *Ibidem*.

⁶ DIEZ-PICAZO, L., *op. cit.*

⁷ DIEZ-PICAZO, L.; GULLÓN, A., *op. cit.*

Acorde a lo expuesto, tenemos que el artículo 1114 (numeral 1) del Código Civil dispone que los menores de edad no emancipados no pueden prestar consentimiento, siendo este último uno de los requisitos esenciales para la validez de los contratos, en virtud de lo establecido en el artículo 1112 (numeral 1) de la misma *excerpta*. Entonces, tenemos que la legislación panameña regula, en función al consentimiento, de modo negativo la capacidad para contratar, esto es: determinando quiénes no pueden contratar ante el impedimento legal para prestar consentimiento, de lo cual se desprende implícitamente, en el carácter positivo, aquella regla de que son capaces para contratar todas las personas a quienes la Ley no declara incapaces para ello.

Con lo anterior, a su vez, vamos apreciando como en la Ley se desarrollan, para el caso de los menores de edad no emancipados, las limitaciones que establece la norma constitucional para adquirir la propiedad y contar con la garantía de goce de este derecho.

Pero la incapacidad de los menores de edad no emancipados para contratar por sí mismos no debe entenderse absolutamente sin reparo ni como una prohibición legal de su participación en este acto, debido a que el propio legislador ha contemplado, por así decirlo, soluciones a dicha limitación que gobierna al ser humano en un período de su vida, a través de las cuales les permite que sean titulares del derecho de propiedad por esta vía.

En ese sentido, el artículo 1115 del Código Civil simultáneamente estipula que la incapacidad para prestar consentimiento por parte de los menores de edad no emancipados *“está sujeta a las modificaciones que la ley determina”*

Es así que, de la lectura de los artículos 1141 (numeral 3) y 1142 (numeral 3) del Código Civil, se distinguen dos (2) tipos de incapacidad en los menores de edad, las cuales van de la mano con las siguientes etapas de su desarrollo: (i) impúberes, considerados como «absolutamente incapaces», cuya actuación en la celebración o ejecución de un contrato es sancionada con la nulidad absoluta del mismo (artículo 1143); y (ii) adultos no habilitados de edad ni emancipados, considerados «relativamente incapaces», cuya actuación en el referido acto puede acarrear su nulidad relativa (artículo 1144).

Es entendible que nuestro legislador haya considerado que los impúberes no cuentan con el desarrollo mental necesario para exteriorizar la voluntad requerida y actuar directamente en los contratos, mientras que, en el caso de los adultos, haya atenuado las sanciones por este ejercicio, dando cabida a una vía menos rigurosa para subsanar el vicio que, de una forma u otra, deriva de la incapacidad que rige.

A juicio de Rafael Rojina Villegas, ex catedrático de derecho civil y exministro de la Suprema Corte de Justicia de México, *“La capacidad no es un elemento esencial en los contratos, toda vez que los celebrados por incapaces existen jurídicamente; son susceptibles de ratificación para quedar convalidados retroactivamente, o bien puede prescribir la ineficacia que los afecta.”*⁸; así, el Dr. Luis Díez-Picazo opina que *“los contratos celebrados por un menor de edad no son nunca, por razón de la edad, contratos absoluta y radicalmente nulos. Son contratos simplemente anulables o impugnables, cuya anulación o impugnación se realiza a instancia del representante legal del menor o a instancia del propio menor cuando éste llega a la mayor edad.”*⁹

Sin embargo, indistintamente las vías que nuestro Código Civil plantee para sanear o subsanar un contrato ante la ejecución o celebración por parte de un menor de edad no emancipado, su incapacidad sí afecta a un elemento esencial de este acto, propiamente el consentimiento, generando así un vicio en la voluntad exteriorizada por una de las partes, la cual no se constituye de forma perfecta y, de una forma y otra, hace contingente la inexistencia del contrato.

⁸ ROJINA VILLEGAS, R. (1998): *“Compendio de Derecho Civil III. Teoría General de las Obligaciones”*; 21ª Edición, México, Editorial Porrúa.

⁹ DIEZ-PICAZO, L., *op. cit.*

Avancemos, concentrémonos en otra solución que el derecho civil ha contemplado para que sea efectiva la capacidad de goce que tienen los menores de edad no emancipados y estos puedan figurar como parte de un contrato sin que se afecte alguno de los requisitos esenciales para su validez.

B. La representación legal y administración de bienes que ejercen los padres o el tutor

El artículo 1110 del Código Civil entra preceptuando que *“Ninguno puede contratar a nombre de otro sin estar por éste autorizado o sin que tenga por la ley su representación legal.”*

Se desprende de los artículos 316, 319 (numeral 3), 332 y 334 del Código de la Familia que los padres, que ejercen la patria potestad o relación parental, tienen la representación legal de sus hijos menores de edad no emancipados y administran sus bienes; mientras que, en el caso de la tutela, los artículos 390 (numeral 1), 442, 444 (numeral 4) y 445 de la misma *excerpta* contemplan a los menores de edad no emancipados dentro de los efectos de dicha institución jurídica, determinando que la persona designada como tutor representa al pupilo en todos los actos civiles y está obligado a administrar su caudal con la diligencia de un buen padre de familia, requiriendo, para ciertos actos, la autorización judicial.

Estas normas constituyen y completan piezas de un engranaje, soportan y dan función a una institución jurídica denominada «representación», la cual entra a socorrer la incapacidad de obrar o de ejercicio que pesa en los menores de edad no emancipados, permitiéndoles participar en los contratos y, con mayor relevancia, garantiza la efectividad de la capacidad de goce que ostentan.

La siguiente definición que nos da el Dr. Narciso Enrique Garay Preciado es concreta:

“la representación consiste en que un acto jurídico celebrado por una persona en nombre de otra produzca efectos con respecto a esta última como si ella lo hubiera ejecutado personalmente”¹⁰

Para Rafael Rojina Villegas *“la representación legal en el derecho privado, es una institución jurídica auxiliar de la incapacidad del ejercicio”¹¹*, respaldándose en que *“Toda incapacidad de ejercicio origina la necesidad de una representación legal, porque si se admite la capacidad de goce, pero se niega la de ejercicio y no se busca un medio legal para que se ejerciten los derechos que el titular no puede hacer valer directamente, se negaría prácticamente también la capacidad de goce.”¹²* Seguidamente, apunta convenientemente en los sujetos de nuestro análisis, manifestando que *“¿De qué serviría al menor o al enajenado ser titular de derechos, si no pudiera ejercerlos o hacerlos valer por conducto de otra persona? Traería esto como consecuencia práctica un desconocimiento de sus derechos.”¹³*

El Dr. Narciso Enrique Garay Preciado continúa en esa línea señalando que gracias a la representación *“actúan en la vida jurídica los incapaces, se celebran contratos qué de otro modo no podrían celebrarse”¹⁴*

Del contenido del artículo 1110 del Código Civil se distinguen dos (2) tipos de representación: (i) la legal, que es aquella instituida por Ley en alguna persona sin que medie la voluntad del representado, como hemos visto en el caso de los padres respecto a los hijos que están bajo su patria potestad y ocurre con el tutor sobre el pupilo (ver artículos 394, numeral 2, y concordantes del Cód-

¹⁰ GARAY PRECIADO, N. E.: *“Teoría de..., op. cit.*

¹¹ ROJINA VILLEGAS, R., *op. cit.*

¹² *Ibidem.*

¹³ *Ibidem.*

¹⁴ GARAY PRECIADO, N. E.: *“Teoría de..., op. cit.*

go de la Familia); y (iii) la voluntaria, que nace de la voluntad del representado, como es el caso del mandato (ver artículo 1400 y siguientes del Código Civil).

En otras palabras, la representación legal existe porque así la implanta una norma jurídica a alguien para que actúe en nombre y por cuenta de otro, reconociéndole, asimismo, validez a los actos que se llevan a cabo para afectar a la persona y al patrimonio del representado. Mientras que la existencia de la representación voluntaria está supeditada al mandato que una persona recibe para actuar en nombre y por cuenta de otra.

Diversas apreciaciones doctrinales giran en torno a la representación que ejerce el tutor respecto del pupilo, en virtud que, como puede observarse del artículo 394 del Código de la Familia, la tutela es deferida no solo por Ley, sino también por testamento y por Juez; sin embargo, ocupémonos en el ejercicio de esta institución jurídica auxiliar por parte del tutor a partir de su nombramiento e inscripción.

Ocupémonos en la representación legal que, conforme han apuntado los respetados juristas antes citados, permite que a los menores de edad no emancipados no se les prive de la capacidad de goce por razón de su incapacidad de obrar o de ejercicio, esto es: que puedan ejercer sus derechos en el mundo jurídico, ser parte en actos como el contrato, a través de sus padres o de un tutor.

III. Apertura de cuentas de inversión en casas de valores

A. Consideraciones previas

José Antonio Payet Puccio, abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú, cita palabras del autor Joseph E. Stiglitz, indicando que este último *“ha escrito que: “Los mercados financieros esencialmente involucran la asignación de recursos. Pueden ser concebidos como el cerebro del sistema económico, el lugar central de decisión”*. Por ello, este autor añade que *“Si ellos fallan, no sólo se afecta las utilidades del sector, sino que puede dañarse el desempeño general del sistema económico en su conjunto.”* Finalmente, manifiesta que *“Estas razones justifican el establecimiento de disposiciones legales que busquen que el mercado opere con eficiencia.”*¹⁵

Jesús de la Fuente Rodríguez, doctor en derecho por la Universidad Nacional Autónoma de México, expresa que *“Un mercado en términos generales, es la interacción de múltiples compradores y vendedores de bienes, productos o servicios. El mercado de valores es aquella parte del sistema financiero, donde se permite llevar a cabo: la emisión, colocación, negociación y amortización de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores, con la participación de emisores, inversionistas, intermediarios, instituciones de apoyo y autoridades de regulación y supervisión.”*¹⁶

Destacamos la importancia del mercado de valores en Panamá en sintonía con lo expuesto por los citados autores, focalizándonos, más que cualquier otra actividad que el artículo 4 y otros del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 puedan integrar como parte de este mercado, en la apertura y gestión de cuentas de inversión, actividad que, con arreglo a lo establecido en los artículos 49 (numeral 10) y 64 de dicho Decreto Ley, es llevada a cabo por casas de valores.

El que este servicio, la apertura de cuentas de inversión, sea instituido y regulado por Ley nos lleva a reflexionar, además del hecho que responda a la necesidad de que el Estado oriente y dirija las actividades económicas a cargo de los particulares en aras de hacer efectiva la justicia social,

¹⁵ IUS ET VERITAS (2011): “Compendio de Mercado de Valores”; 1ª Edición, Lima – Perú, Editorial Ediciones Legales E.I.R.L.

¹⁶ FUENTE RODRÍGUEZ, J. (2002): “Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros. Tomo I”; 4ª Edición (actualizada), México, Editorial Porrúa.

alcanzar la eficiencia en la asignación de recursos escasos y demandar eficacia en los servicios, ponderando lo expuesto en los artículos 282 y 284 de la Constitución Política, el que es imperioso contar con una estructura legal base comprensiva de la complejidad de relaciones, actos, obligaciones y derechos que emergen con el acceso al mismo, a través de la cual se genere la confianza de los interesados –llámeseles, en un sentido amplio, “inversionistas”–, más que todo de aquellos que, debido a sus escasos conocimientos o poca experiencia en el mercado de valores o limitada capacidad financiera para asumir los riesgos de invertir en este, son más vulnerables y, por lo tanto, requieren protección.

La protección de los inversores es, precisamente, uno de los objetivos que plantea la Organización Internacional de Comisiones de Valores, conocida como IOSCO por sus siglas en inglés, para la regulación de los mercados de valores. En el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, artículo 3, se registra la “*protección de los derechos de los inversionistas*” dentro de los objetivos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Sobre este aspecto, Carlos Enrique Arata Delgado, abogado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, expresa que la respuesta a la necesidad de contar con una regulación especial “*se encuentra en la naturaleza de los mercados de valores*”, y que la misma está “*encaminada a asegurar o, mejor dicho, compeler a los participantes del mercado a comportarse lealmente*”, añadiendo que “*lo central es que el inversionista se sienta protegido, que tenga plena confianza que el riesgo que asume con su inversión se encuentra únicamente en la información suministrada y no en factores externos, como puede serlo el comportamiento desleal de su agente de intermediación o de los administradores o accionistas mayoritarios de la sociedad emisora.*”¹⁷

A juicio de Fernando Zunzunegui Pastor, doctor en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid, “*Las operaciones bancarias, bursátiles y de seguros cada vez son más complejas en su naturaleza y contenido. Si en otros ámbitos de la vida económica el Derecho modifica comportamientos, en el mercado financiero se limita a reconocer y dar forma a las operaciones practicadas en el tráfico.*”¹⁸

Es notorio que, en la economía nacional, existen actividades que trascienden las relaciones jurídicas (personales y patrimoniales) contempladas en el derecho común, circunstancia que, sabiamente, fue prevista por nuestro legislador a lo largo del contenido del Código Civil, como se da en el caso de las obligaciones, donde el artículo 975 dispone que son exigibles aquellas expresamente determinadas en este cuerpo normativo “*o en leyes especiales, y se regirán por los preceptos de la ley que las hubiere establecido*”, y en el caso de la interpretación y aplicación de la Ley, donde el artículo 10 determina que las palabras que conforman esta última “*cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en estos casos su significado legal.*”

Por consiguiente, cuando hablamos de cuenta de inversión, antes que todo, debemos remitirnos a las definiciones contenidas en el artículo 49 (numerales: 2, 19, 33, 49 y 63) del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, donde confluye que son aquellas en que una casa de valores, calificado como «intermediario», mantiene, por medio de «anotaciones en cuenta», a favor de una persona: valores, dinero en efectivo y cualquier otro bien mueble, los cuales acuerdan reconocer como «activos financieros», sobre los que tales personas, como «tenedores indirectos», tienen «derechos bursátiles», que no son más que aquel conjunto de derechos personales y reales, incluyendo los derechos de propiedad y de prenda.

¹⁷ IUS ET VERITAS, op. cit.

¹⁸ CASTILLO FREYRE, M. (2009): “Derecho Internacional Económico y de las Inversiones Internacionales, Vol. 2”; 1ª Edición, Lima – Perú, Mario Castillo Freyre y Palestra Editores S.A.C.

Al momento de abrir una cuenta de inversión, en principio, participan, por un lado, una persona interesada en acceder a este servicio, llámese: cliente, quien pasa a ser, palabras más, palabras menos, titular de dicha cuenta; y, por la otra parte, un intermediario, a quien la Ley reconoce y la Superintendencia del Mercado de Valores autoriza para llevar a cabo esta actividad, esto es: una casa de valores.

La cuenta de inversión de este cliente, por Ley, se sujeta a un sistema particular, así como a un «régimen especial de propiedad» y de «derechos patrimoniales», en el que los valores o bienes que serán adquiridos y conformarán la misma están representados mediante anotaciones en cuenta que lleva la respectiva casa de valores, que no es más que un registro, configurándose, de esta forma, en activos financieros.

Juan Luis Hernández Gazzo, abogado de la Pontificia Universidad Católica del Perú, nos indica que las *“anotaciones en cuenta se constituyen en una forma de representar valores por medio de registro contable y computarizado, sustituyendo así la tradicional representación de estos valores a través de certificados o títulos”*¹⁹

Es así que el régimen especial de propiedad opera bajo una «tenencia indirecta», en el que los valores o instrumentos que una casa de valores haya acordado obtener para un cliente en una cuenta de inversión se entenderán adquiridos a título fiduciario a nombre y en beneficio de este último, quien ostenta la calidad de tenedor indirecto. A partir de esta tenencia indirecta, dimanan derechos patrimoniales especiales, conocidos como derechos bursátiles, que el cliente goza en proporción a los valores que, como activos financieros, haya adquirido y acreditado la casa de valores en la cuenta de inversión.

A través de este sistema y régimen, no existe relación directa entre el emisor y el cliente de la casa de valores, sino que dicho cliente ejerce sus derechos sobre los valores a través de esta última.

Al hablar de derechos bursátiles, tengamos presente el paquete de derechos que la propiedad de un valor puede expresar o conferir. En ese sentido, el cliente, como tenedor indirecto de activos financieros mantenidos en una cuenta de inversión, goza de derechos personales y reales sobre estos, incluidos los de propiedad y de prenda, que presuponen derechos económicos (pago de dividendos o intereses), entre otros.

Gilvana Bonelli Urquiaga, abogada de la Pontificia Universidad Católica del Perú, al referirse a los valores mobiliarios, señala que estos confieren a sus titulares *“derechos crediticios, dominicales o patrimoniales, o los de participación en el capital, el patrimonio o las utilidades del emisor”*. Carlos Enrique Arata Delgado, abogado de la referida Universidad, añade que *“los valores mobiliarios no son inherentemente valiosos. Su valor proviene sólo de los derechos que otorgan a su titular sobre los activos y los ingresos del emisor, o del poder de voto que acompaña dichos derechos”*²⁰

B. Tenedor indirecto, personas legitimadas, instrucciones válidas y el poder de dirección

Como hemos perfilado, tenedor indirecto es aquella persona a quien la casa de valores ha reconocido derechos bursátiles sobre activos financieros en una cuenta de inversión, a través de anotaciones en esta.

Pero otras figuras giran en torno a una cuenta de inversión, como puede observarse de los artículos 209, 210 y 211 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, tal es el caso de la «persona legiti-

¹⁹ *Ibidem.*

²⁰ *Ibidem.*

mada», consideración legal que, en principio, recae sobre el tenedor indirecto que aparece en la cuenta de inversión; sin embargo, posteriormente veremos que esta figura y la competencia que la misma reviste no siempre coincide en la misma persona.

La legitimación que ostenta el tenedor indirecto en una cuenta de inversión le permite dar «instrucciones válidas» a la casa de valores respecto a derechos bursátiles sobre los activos financieros que mantiene en dicha cuenta, esto es: v. gr., extender órdenes sobre los valores o bienes que han de conformar o forman parte del portafolio de inversión, ya sea de compra, venta, traspaso, redención, disposición y gravamen, respectivamente.

Estas instrucciones válidas también pueden darse por una persona que ha adquirido «poder de dirección» con relación a los activos financieros de la correspondiente cuenta de inversión. Este poder, *ab initio*, descansa en el tenedor indirecto al tener la calidad de persona legitimada.

Permite la Ley, a su vez, que dichas instrucciones válidas puedan darse por un mandatario, apoderado o representante que actúe en nombre y representación de la persona legitimada, con facultades de traspasar, gravar y, en general, disponer de los activos financieros en la cuenta de inversión.

Ahora bien, además del tenedor indirecto, ¿acaso el legislador no contempló en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 otros individuos en la consideración de personas legitimadas, que puedan dar instrucciones válidas dentro de una cuenta de inversión, ya sea, en caso de fallecimiento del tenedor indirecto o que sobre este último pese incapacidad de obrar o de ejercicio? Debemos pensar, entonces, que ¿los menores de edad no emancipados no pueden ser tenedores indirectos en cuentas de inversión, debido a que su incapacidad de obrar o de ejercicio no les permite, por sí mismos, dar instrucciones válidas como personas legitimadas? Lo que nos lleva a la última interrogante, pero de mayor relevancia, ¿dónde queda la capacidad de goce que tienen los menores de edad no emancipados, aquella aptitud legal para ser titulares de derechos, si asumimos que estos no pueden gozar de los derechos bursátiles que dimanen de la tenencia indirecta sobre activos financieros, entre estos: el de propiedad?

Responderemos inmediatamente las interrogantes planteadas, pero empezemos por descartar en las dos primeras una conclusión afirmativa.

El Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 sí tiene en cuenta aquella condición y restricciones o limitaciones que extingue o afectan la personalidad del tenedor indirecto de una cuenta de inversión, mismas que han sido objeto de nuestro análisis en puntos anteriores y que son propias del derecho común. Esto se aprecia en el artículo 209, el cual determina que *“También se considerarán personas legitimadas los herederos, albaceas, tutores, curadores y representantes de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2”*, es decir: del tenedor indirecto, luego añade que *“en caso de muerte o de incapacidad de estas, según fuere el caso.”*

Y es que mal pueden desconocerse instituciones jurídicas, soluciones que el derecho común ha creado para garantizar la efectividad de la capacidad de goce que tienen los individuos de la especie humana, como es el caso de la representación, razón por la cual empezamos a dar respuesta a la segunda interrogante, aunque teniendo presente otros aspectos que pasaremos a examinar, enunciando que los menores de edad no emancipados sí pueden ser tenedores indirectos de cuentas de inversión abiertas con casas de valores.

La figura de la persona legitimada gira en torno al tenedor indirecto, pero se implanta de forma especial, precisamente para darle identidad a la aplicación de los efectos propios de instituciones jurídicas como los: herederos, albaceas, tutores, curadores y representantes, las cuales, reiteramos, responden a la necesidad de garantizar no solo, en vida, la capacidad de goce que tiene el tenedor indirecto respecto a derechos bursátiles en una cuenta de inversión, ante la incapacidad

de obrar o de ejercicio que le afecte o llegue a afectarlo, sino, además, de darle paso a la transmisión de estos derechos a quienes, por Ley, les corresponden. Eventualmente, tengamos presente que cabe la posibilidad de que un menor de edad no emancipado herede activos financieros mantenidos en una cuenta de inversión, como resultado de un juicio sucesorio testamentario o ab intestato.

Lo expuesto conlleva a decantarse en la viabilidad de que un menor de edad no emancipado figure como tenedor indirecto, pero sean sus padres o tutor las personas legitimadas para dar instrucciones válidas relacionadas con derechos bursátiles sobre activos financieros y ejercer poder de dirección en la respectiva cuenta de inversión, esto, en virtud de la representación legal que hemos tratado en puntos previos.

No obstante, ocupemos nuestra atención, más que todo, en el hecho de que los menores de edad no emancipados se constituyan en tenedores indirectos desde la apertura de una cuenta de inversión con la casa de valores, para lo cual proponemos continuar con el recorrido de nuestro examen, toda vez que aún hay aspectos esenciales a evaluar, que provienen de este servicio especial, regulado como parte de las actividades del mercado de valores.

C. El contrato-tipo y la libertad de contratación

Recordemos que estamos ante una de las actividades regulada por Ley, bajo la supervisión y fiscalización de una Autoridad Administrativa, donde el artículo 64 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 entra preceptuando que: *“Las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia. La Superintendencia dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes...”*

En ese sentido, la Superintendencia del Mercado de Valores, por medio de los artículos 13 y 14 del Acuerdo No.5-2003 de 25 de junio de 2003 y del artículo 8 (numeral 15) del Acuerdo No.2-2011 de 1 de abril de 2011, ordena la utilización de un «contrato-tipo» por parte de las casas de valores para la apertura y manejo de cuentas de inversión, cuyo borrador debe ser puesto en conocimiento de dicha Autoridad Administrativa previo a su aplicación, incluyendo las modificaciones que los afecten.

La revisión de estos contratos-tipo por el Ente Supervisor, tal como manifiesta Jesús de la Fuente Rodríguez, tiene como finalidad *“determinar que los mismos se ajusten a los ordenamientos que les son aplicables, así como verificar que dichos instrumentos no contengan estipulaciones confusas o que no permitan a la clientela conocer claramente el alcance de las obligaciones de los contratantes.”*²¹. La Superintendencia del Mercado de Valores, en Opinión No. 5-2006 de 5 de junio de 2006, ha afirmado, en esa línea, que el control previo administrativo que ejerce sobre los contratos-tipo de cuentas de inversión parte de la premisa de la libertad contractual y tiene como finalidad proyectar *“la transparencia del contrato y por ende protege al inversionista y al mercado”*

La Superintendencia del Mercado de Valores, en la citada Opinión y en el Acuerdo No.5-2003 de 25 de junio de 2003, reconoce que en las cuentas de inversión opera el principio de «libertad de contratación», aquel que, en palabras del Dr. Luis Díez-Picazo, no es más que *“la libre opción del individuo entre contratar y no contratar”*; en otras palabras: *“Nadie puede ser obligado a realizar un contrato si no lo desea”*²²

²¹ FUENTE RODRÍGUEZ, J., *op. cit.*

²² DIEZ-PICAZO, L., *op. cit.*

Tratamos estos aspectos, a efectos que se tenga presente que las casas de valores pueden elegir con qué tipo de clientes celebrarán contratos para ofrecer el servicio de apertura y manejo de cuentas de inversión. Esta libertad les permite contemplar o no en su cartera de clientes a menores de edad no emancipados, en cuyo caso es imprescindible que el contrato-tipo utilizado contenga cláusulas comprensivas de: (i) la representación y administración que, conforme hemos analizado, se ejercerá a nombre de estos por parte de una persona con la capacidad de obrar o de ejercicio para ello, ya sean los padres o tutor, al igual que (ii) expresar, aún de forma breve, las responsabilidades que pesan en dichos representantes por daños y perjuicios causados en el ejercicio de su administración, teniendo en cuenta para ello las disposiciones contenidas en el Código de la Familia.

Pero esta libertad de contratación, en el evento que una casa de valores no considere abrir cuentas de inversión a menores de edad no emancipados, no acarrea el desconocimiento de derechos que puedan tener estos últimos al encontrarse, *v. gr.*, en la condición de herederos por el contingente fallecimiento del titular de una de sus cuentas, circunstancia que hemos analizado anteriormente, por lo que, al final del camino, es importante que la casa de valores esté preparada para afrontar el manejo de este tipo de clientes.

Hasta este punto, hemos labrado el terreno para que un menor de edad no emancipado sea “titular” / tenedor indirecto de cuenta de inversión en una casa de valores desde la celebración del contrato, lo que nos lleva a un último aspecto, de suma importancia, que compete a las casas de valores atender previo a entablar una relación de este tipo. Hablamos de las medidas para la prevención del blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva adoptadas en la Ley 23 de 2015.

Pero antes de abordar el punto final, veamos cómo es en la práctica o qué posición / instrumentos legales tienen otros países sobre las cuentas de inversión a nombre de menores de edad no emancipados:

- a) En Estados Unidos de América: corresponde hablar, principalmente, del “*Uniform Gifts to Minors Act*” (conocido como UGMA por sus siglas en inglés) y del “*Uniform Transfers To Minors Act*” (conocido como UTMA por sus siglas en inglés), que son mecanismos legales que permiten la donación / transferencia irrevocable de activos financieros (valores, dinero en efectivo, etc.) a una cuenta custodiada, la cual se crea para beneficiar a un menor de edad, quien podrá tomar posesión de los mismos al alcanzar la mayoría de edad.

Generalmente, estas cuentas son establecidas en un banco o casa de valores por parte de los padres / tutor del menor de edad y gozan de beneficios fiscales.

Se les denomina también “cuentas fiduciarias” y se destinan para generar un ahorro a utilizar en gastos universitarios. En estas, un adulto actúa en calidad de custodio de la cuenta y toma las decisiones sobre las inversiones hasta que el menor de edad (beneficiario) alcance la mayoría de edad, a partir de lo cual controla la cuenta y cualquier activo financiero que se encuentren en esta.

A diferencia de las cuentas UGMA, las UTMA, además del dinero en efectivo y valores, pueden mantener bienes raíces y otros.

- b) En España: empresas como Norbolsa Sociedad de Valores, S.A. e Indexa Capital A.V., S.A., con el registro No.40 y 257 de sociedad y agencia de valores ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores respectivamente, contemplan requisitos para la apertura de cuenta en la titularidad de menores de edad (véase, como referencia, los sitios: <https://www.norbolsa.es/> y <https://www.indexacapital.com/es>).

- c) En Honduras: la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, a través de la Resolución SB No.348/27-04-2016, reglamentó la Ley Especial Contra el Lavado de Activos, estableciendo procedimientos especiales aplicables a sujetos obligados, entre estos: casas de bolsa, de los cuales transcribimos lo siguiente:

“ARTÍCULO 37.- APERTURA DE CUENTAS ESPECIALES.

a) En la apertura de una cuenta para un menor de edad o para cualquier otra persona, por parte de un administrador, mandatario o tutor, deben cumplir con los pasos de verificación que corresponden a una cuenta de persona natural. Adicionalmente, como parte de la debida diligencia se debe solicitar la original de la partida de nacimiento del menor y conocimiento simplificado del tutor; y, en el caso, de cuentas de elevado riesgo debe solicitar el documento que acredite la tutoría, esta información debe formar parte del expediente del cliente.”

D. Aplicación de las medidas preventivas con base en la Ley 23 de 2015 y consideraciones finales

Definitivamente, la última pieza legal para materializar la apertura de una cuenta de inversión a nombre de un menor de edad no emancipado, y quizás la de más peso, son las medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, instauradas en la Ley 23 de 2015 y amoldadas en el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015 a las actividades del mercado de valores por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Con arreglo a lo dispuesto en los artículos 7, 10 y 11 del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, atañe a las casas de valores, previo a la apertura de la cuenta de inversión, el cumplimiento de requisitos mínimos y puntuales en la identificación y verificación de la identidad de cliente – persona natural y para establecer su perfil financiero, transaccional y de inversionista, de los cuales no escapan los menores de edad que, por intermedio de su representante (padres o tutor), se perfilen como tenedores indirectos / “titulares” de cuentas de inversión.

Con el enfoque basado en riesgo que se instituye a partir de la Ley 23 de 2015, no cabe duda que mal podemos precisar exhaustivamente la documentación e información que, a nuestro juicio, una casa de valores debe obtener para completar la identificación y verificación de este tipo de cliente, sobre todo porque este enfoque demanda por parte de la casa de valores analizar cada situación en particular y calificar dichos clientes dentro de la categoría de riesgo que mantenga, así como contar con políticas, mecanismos y metodologías a implementar para la administración y mitigación del riesgo, incluyendo la información y documentación adicional a solicitar, dentro del respectivo Manual de Prevención, en virtud de lo determinado en los artículos 5, 6 y 28 del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015.

Este es un tema que no agotaremos en el presente apartado, una multiplicidad de situaciones y propósitos pueden girar en torno a la apertura de una cuenta de inversión a este tipo de cliente; sin embargo, queremos subrayar que, debido a la limitación legal que reduce la capacidad de obrar o de ejercicio en los menores de edad, serán los representantes de estos quienes presten su voluntad y lleven a cabo los actos que sean necesarios para que dé la apertura de la cuenta de inversión a nombre de su representado, lo que incluye aportar la documentación e información mínima que prescribe el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015 para la identificación adecuada del menor de edad no emancipado y la verificación razonable, sin descartar la posibilidad de que la casa de valores, atendiendo sus políticas de gestión de riesgo, considere obtener otros documentos.

Podemos agregar que corresponderá a la casa de valores obtener la documentación e información que compruebe la representación que exteriorizan ejercer aquellos que se identifican como padres del menor de edad no emancipado o, de no tratarse de estos, la tutela a la que está sujeto dicho menor respecto de quien se identifica como su tutor. Para conocer el alcance de esta representación, será necesario remitirse a los preceptos contenidos en el Código de la Familia.

El propósito o finalidad que entrañe la apertura de esta cuenta de inversión y la calidad del representante del menor de edad no emancipado deben ser de sumo interés para la casa de valores, más cuando se trata de los padres, cuya representación y administración que ejercen sobre la persona y bienes de sus hijos surge de la relación parental.

Podemos finalizar acentuando que, en virtud de lo establecido en la Ley 23 de 2015 y el Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, concierne a la casa de valores administrar y mitigar el riesgo inherente a la apertura de esta cuenta de inversión, debiendo conocer, en última instancia, el origen de los fondos y dar seguimiento continuo de las transacciones u operaciones efectuadas, razón por la cual subrayamos la relevancia de la «relación parental» como un factor que puede llevar a la casa de valores a adoptar las siguientes medidas:

- i) Hacer extensiva la debida diligencia en los padres, después de evaluar el propósito que estos expongan para que se abra la cuenta de inversión a nombre de su hijo no emancipado y no a nombre propio.
- ii) Aplicar la debida diligencia ampliada o reforzada que dispone el artículo 34 de esta Ley y desarrolla el Capítulo III del Acuerdo 06-2015 de 19 de agosto de 2015, luego de ubicar al menor de edad no emancipado, quien figura como titular y beneficiario final de la cuenta, dentro de la categoría de «familiares cercanos» de «personas expuestas políticamente (PEPs)» que describe el artículo 4 (numerales 13 y 18) de la Ley 23 de 2015.

Bibliografía

- CASTILLO FREYRE, M. (2009): “Derecho Internacional Económico y de las Inversiones Internacionales, Vol. 2”; 1ª Edición, Lima – Perú, Mario Castillo Freyre y Palestra Editores S.A.C.
- CASTRO PATIÑO, I. (2003): “Tesis Doctoral: La inconstitucionalidad por omisión: una reforma necesaria en la constitución ecuatoriana”, Guayaquil – Ecuador, Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, Facultad de Jurisprudencia, Ciencias Sociales y Políticas.
- DIEZ-PICAZO, L. (1996): “Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial, Volumen Primero, Introducción Teoría del Contrato”; 5ª Edición, Madrid - España, Editorial Civitas.
- DIEZ-PICAZO, L.; GULLÓN, A. (1992): “Sistema de Derecho Civil, Volumen II, El contrato en general, la relación obligatoria, contratos en especial, cuasi contratos, enriquecimiento sin causa, responsabilidad extracontractual”; 6ª Edición, Madrid – España, Editorial Tecnos, S.A.
- FUENTE RODRÍGUEZ, J. (2002): “Tratado de Derecho Bancario y Bursátil. Seguros, Fianzas, Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Ahorro y Crédito Popular, Grupos Financieros. Tomo I”; 4ª Edición (actualizada), México, Editorial Porrúa.
- GARAY PRECIADO, N. E. (1981): “Derecho Civil I (Parte General)”, Panamá, Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas.

- GARAY PRECIADO, N. E. (1981): “Teoría de la obligaciones”, Panamá, Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas.
- IUS ET VERITAS (2011): “Compendio de Mercado de Valores”; 1ª Edición, Lima – Perú, Editorial Ediciones Legales E.I.R.L.
- ROJINA VILLEGAS, R. (1998): “Compendio de Derecho Civil III. Teoría General de las Obligaciones”; 21ª Edición, México, Editorial Porrúa.
- SÁNCHEZ GONZÁLEZ, S. (2013): “César A. Quintero Correa (1916 – 2003). Libro Homenaje”, 1ª Edición, Panamá, Centro de Iniciativas Democráticas (CIDEM)/IIDC.