REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 03-2006
(De 14 de marzo de 2006)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores que exprese su posición administrativa en torno a la designación de "beneficiarios" por parte de los clientes de Casas de Valores, en los contratos de cuentas de inversión o de custodia.

Solicitante de la Opinión: Lic. Juan Antonio Tejada Mora, de la firma de abogados ICAZA, GONZÁLEZ, RUIZ Y ALEMÁN.

El solicitante plantea la siguiente situación:

El solicitante consulta si es procedente o no, que la Casa de Valores válidamente entregue los valores objeto del contrato a dicho(s) beneficiario(s) ante el evento de la muerte del titular de la cuenta, por virtud de lo establecido en el contrato, en base al párrafo final del artículo 160 del Decreto Ley 1 de 1999.

Los contratos de cuenta de inversión o de custodia, o los formularios de afiliación que son objeto análisis, definen **"beneficiario"** como: **"aquellas personas que por designación del cliente pueden llegar a ser cotitulares de sus inversiones."**

En cuanto a sus atribuciones o facultades, se establece en los contratos que: **"El cliente y los beneficiarios que aparezcan en los títulos o inversiones, tienen solidaridad activa respecto a la Casa de Valores, condicionada a la muerte del cliente. Por lo tanto, la Casa de Valores podrá cumplir obligaciones frente a cualquiera de ellos."**

Criterio del solicitante:

Se transcribe a continuación la posición del solicitante con relación al tema objeto de la presente opinión:

"Sin perjuicio de que la definición de "beneficiario", dada en el contrato o en el formulario de afiliación del cliente, podría ser mejorada, somos de la opinión que tal definición corresponde más a la de un "cotitular" o a la de un "mandatario" y en este sentido dicho "beneficiario" ("cotitular" o "mandatario") sí podría requerir, de la Casa de Valores, y ésta sí podría entregar válidamente los valores objeto del contrato.
Sustentamos nuestra opinión en los siguientes razonamientos:

1. La idea de pluralidad activa o pasiva en las obligaciones es muy común en nuestra legislación comercial, basta ver lo dispuesto, en términos generales, por el artículo 221 del Código de Comercio, y lo dispuesto, en términos especiales, por el artículo 154 del Decreto Ley Nº 1 del 8 de julio de 1999 (Ley de Valores).
   El artículo 221 del Código de Comercio reza así: "En las obligaciones mercantiles los coobligados lo serán solidariamente salvo pacto en contrario."
   Por su parte, el artículo 154 de la Ley de Valores dispone que "las disposiciones de la Ley 42 de 1984 en cuanto al alcance de los términos "y", "o" e "y/o" serán aplicables, mutatis mutandis, a las anotaciones en los registros y en las cuentas de custodia de que trata este "Título".
2. Interpretando *contrario sensu* lo dispuesto en el artículo 1024 del Código Civil, la concurrencia de dos o más acreedores o deudores en una sola obligación, bajo **condiciones de solidaridad**, implica que cada uno de aquellos tiene derecho a pedir o prestar íntegramente la cosa objeto de la misma.
3. En términos generales, el establecimiento de "condiciones" en los contratos, y los contratos de inversión o de custodia no son la excepción es perfectamente válido al tenor de lo dispuesto por el artículo 1106 del Código Civil que reza: **"**Los contratantes pueden establecer los pactos, cláusulas y **condiciones** que

tengan por conveniente, siempre que no sean contarios a la ley, la moral ni al orden público." (énfasis suplido).

4. El condicionamiento del ejercicio de facultades, a la muerte de una persona, a más de no ser ilegal, tampoco resulta extraña en nuestra legislación. Como tampoco lo es el otorgamiento de facultades para ser ejercidas con posterioridad a la muerte del facultante. En este sentido el artículo 213 de nuestro Código de Comercio dispone que "la oferta o el mandato dados por un comerciante para determinado asunto comercial, **no se considerarán revocados por su defunción** a no ser que resulte lo contrario de los términos expresos del acto o de las circunstancias. Por otro lado, el artículo 602 del mismo Código dispone que "el mandato termina por la muerte, incapacidad o quiebra del mandante o del mandatario **a menos que lo contrario resulte de la naturaleza misma del negocio."** (énfasis suplido). El numeral 4 del artículo 3 de la Ley Nº 42 de 1984 (sobre expresiones "y", "o" e "y/o" dispone: "**la muerte** o la declaración judicial de ausencia, presunción de muerte, interdicción, quiebra o concurso de acreedores o la liquidación de cualesquiera de los cuenta-habientes **no afecta el derecho de giro ni el de propiedad** de él o de los otros sobre la totalidad de la cuenta." (énfasis suplido).
   Finalmente, el artículo 160 de la Ley de Valores dispone que "también se considerarán personas **legitimadas- (para efectos de dar instrucciones válidas con relación a un valor** representado mediante anotación en cuenta o derechos bursátiles)- los herederos, albaceas, tutores, curadores y representantes de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2 de este artículo –(se refiere al tenedor registrado y al tenedor indirecto)- **en caso de muerte** o incapacidad de éstas, según fuere el caso." (énfasis suplido).
5. En el caso concreto que nos ocupa, la definición de "beneficiario" dada por el contrato de inversión o custodia, o por el formulario de afiliación del cliente, establece que "el cliente y los beneficiarios tienen **solidaridad activa** respecto a la Casa de Valores, **condicionada** a la muerte del cliente" (énfasis suplido).
   Esta "solidaridad activa" respecto a la Casa de Valores implica una cotitularidad solidaria, entre cliente y beneficiario(s), con relación al contrato de inversión o custodia. Esta "cotitularidad solidaria" al tenor de lo dispuesto en el artículo 1024 del Código Civil implica que tanto el cliente como el(los) beneficiario(s) pueden pedir o prestar íntegramente las cosas objeto del contrato. De hecho la misma definición de "beneficiario" dada por el contrato de inversión o custodia, o por el formulario de afiliación del cliente, termina diciendo que "la Casa de Valores podrá cumplir obligaciones frente a cualquiera de ellos".
6. No obstante lo anterior, el ejercicio de las facultades por parte de uno de los cotitulares solidarios (v.g. el designado como beneficiario en los términos ya expuestos) está condicionada a la muerte del otro cotitular, de manera que los derechos que la cotitularidad le confieren se deben tener como suspendidos hasta el evento de la muerte del otro cotitular.
7. Con base en todo lo anterior, reiteramos nuestra opinión de que el "beneficiario" designado en los términos definidos anteriormente, se debe tener como un cotitular o mandatario cuyas facultades como tal están suspendidas y sujetas al cumplimiento de una condición que consiste en la muerte del otro cotitular; y que tal "beneficiario" así definido debe entenderse comprendido en el artículo 160 del Decreto Ley 1 de 1999."

Posición de la administrativa de la Comisión Nacional de Valores:

Con independencia de cuál es la denominación más apropiada que pueda atribuirse a los personas designadas por el titular en los contratos de cuentas de inversión o de custodia, esta Comisión opina que el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 no contempla disposición alguna que de por válida la entrega a los "beneficiarios", de los valores objeto de la contratación una vez producido el fallecimiento del titular. Esta apreciación se fundamenta en las razones que a continuación explicamos.

El establecimiento de cláusulas y condiciones de diversa índole en contratos civiles y mercantiles es, en efecto, una manifestación del principio de autonomía de la voluntad, consagrado en el artículo 1106 del Código Civil. De esta forma, la designación de "beneficiarios" en los contratos objeto de consulta se adecua a este principio, sin embargo, los efectos jurídicos que emanan de tales actos ameritan diversas consideraciones.

Resulta evidente que la utilización del término "beneficiario" incorporado a los contratos es susceptible de mejora, máxime si se tiene en cuenta que este concepto se emplea tradicionalmente en relaciones jurídicas propias del Derecho de Seguros. El Código de Comercio, al regular el contrato de seguro de vida reconoce la viabilidad del pago al beneficiario al disponer lo siguiente:

> "Artículo 1048: El seguro se pagará a la persona en cuyo beneficio se estipula, o a sus herederos o a sus representantes legales".

En adición a lo anterior, el artículo 1049 establece:

> "Las pólizas de seguros de vida, además de las prescripciones del artículo 1016, contendrán:
> 1. La fecha del nacimiento del asegurado;
> 2. La época en que los riesgos empiezan y terminan para el asegurador;
> 3. **La persona o personas instituidas como beneficiarias del seguro".**
> (el resaltado es nuestro).

En el caso que nos ocupa, esta autoridad cree necesario hacer énfasis en que la utilización de diversos instrumentos, como las cuentas con pluralidad de titulares, bajo ninguna circunstancia puede devenir ni convertirse por voluntad de las partes en un seguro de vida a favor de los supervivientes, en este caso, los "beneficiarios".

El artículo 154 del Decreto Ley No.1 de 1999, al establecer que "las disposiciones de la Ley No. 42 de 8 de noviembre de 1984 en cuanto al alcance de los términos "y", "o" e "y/o" serán aplicables, mutatis mutandis, a las anotaciones en los registros y en las cuentas de custodia de que trata este "Título", establece la regulación de las cuentas sobre valores con varios titulares, modalidad ampliamente difundida en la contratación bancaria, y cuyo régimen es aplicable a una pluralidad de contratos, como los de cuenta corriente, cuentas de depósitos a plazo o a la vista. Esta Ley en efecto regula lo que se conoce como cotitularidad, tanto solidaria como mancomunada, sin embargo, no contempla la posibilidad de que tal modalidad esté sujeta a condiciones de ninguna índole, es decir, permite que los titulares de las cuentas efectivamente puedan ejercer sus derechos, según sea el caso, sin sujeción a la realización de hechos futuros, como el fallecimiento de un titular.

La Ley No. 42 de 1984, con en cuanto a los titulares indistintos, preceptúa:

> **"Artículo 3:** La expresión "o" en las cuentas bancarias de depósitos de dinero, para designar la relación entre las personas a cuyo nombre está la cuenta, hará entender que cada una de ellas es dueña de **la totalidad de la cuenta**..." (El resaltado es nuestro).

Es trascendental hacer la distinción entre la cotitularidad de una cuenta y la copropiedad de los valores registrados en ella. De sumo interés en relación al tema resulta el comentario de Ph. Degrooff:

> "La titularidad indistinta no genera ni atribuye derecho de propiedad alguno sobre los bienes depositados, cuya pertenencia no se altera lo más mínimo por el simple hecho de la apertura de la cuenta: quien era propietario y quien no lo era antes de abrirse la cuenta permanecen después en la misma situación jurídica, con la única diferencia de que la gestión *exclusiva* de los bienes propios depositados se ve sustituida, al formalizarse la cuenta, por una gestión *solidariamente compartida.* Pero de esta facultad de gestión

> solidaria no surge propiedad alguna. La cotitularidad, por la apariencia, sólo da base, a lo más, para admitir una *presunción simple* de copropiedad. Pero sobre esa presunción sola no es posible afirmar propiedad alguna. La propiedad, como toda propiedad, nace del *título* correspondiente que ha de buscarse en las relaciones internas de los titulares. Por ello mismo la facultad dispositiva de estos últimos no es *per se* una facultad dispositiva *dominical*, sino de pura *gestión* y cuyo ejercicio, por tanto, ha de acomodarse a los derechos de propiedad subyacentes y a los pactos internos que puedan vincular a los distintos titulares. La legitimación para disponer de la cuenta no supone, por consiguiente, que los titulares pueden disponer a su *libre arbitrio* ni menos considerarse "dueños" plenos de los fondos en cuenta. O dicho de otro modo: la circunstancia de que cada titular pueda obtener el *reintegro de todo*, no significa, en absoluto, que pueda *apropiarse de todo."*[1]

Por los motivos previamente expuestos, esta Comisión considera que la aplicación de una cláusula de designación de "beneficiarios" no encontraría fundamento jurídico en el mencionado artículo 154.

Por otra parte, el análisis del artículo 160 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 nos lleva a colegir que, tanto en el caso de las cuentas de inversión como de las cuentas de custodia, la legislación vigente utiliza el término "personas legitimadas" para aludir a las siguientes.

1. El tenedor registrado que aparezca en el registro, cuando se trate de instrucciones relacionadas con un valor representado mediante anotación en cuenta.

2. El tenedor indirecto que aparezca en la cuenta de custodia, cuando se trate de unas instrucciones relacionadas con derechos bursátiles sobre activos financieros

También se considerarán personas legitimadas los herederos, albaceas, tutores, curadores y representantes de las personas a que se refieren los numerales 1 y 2, en caso de muerte o incapacidad de éstas, según fuere el caso.

Por lo tanto, el establecimiento de cláusulas de designación de personas que puedan llegar a ser cotitulares, sujetos a condición de fallecimiento del cliente, podría interpretarse como una auténtica donación *mortis causa*, la cual se rige al amparo de las normas de sucesión del Código Civil. De esta forma, la Ley expresa que una vez producida la caducidad del titular, los valores objeto de los contratos de custodia e inversión pasan a formar parte del caudal hereditario.

En este sentido, el Código Civil de la República de Panamá consagra:

> "**Artículo 941:** Las donaciones que hayan de producir sus efectos por muerte del donante, participan de la naturaleza de las disposiciones de última voluntad, y se regirán por las reglas establecidas en el capítulo de la sucesión testamentaria".

En relación a los derechos de los herederos, conviene citar la opinión del Dr. José María Muñoz-Planas:

> "El derecho sucesorio de éstos no se ve, no puede verse afectado de ninguna manera, por la simple circunstancia de que esos bienes se encuentren depositados a nombre también de otros titulares junto a su causante con facultades indistintas. Los herederos, mientras no se demuestre que han sido transmitidos legítimamente por otros títulos, ostentan sobre dichos bienes los mismos derechos y acciones que la ley les atribuye sobre cualesquiera otros, para considerarlos parte integrante del caudal relicto".[2]

---

[1] Ph. DEGROOFF, *Le compte-join en matière successoral*, en «Notarius », 1986, fasc. 2, pág. 61
[2] MUÑOZ-PLANAS, José María, *Cuentas Bancarias con varios titulares*, Civitas, Madrid, 1993.

Como ha quedado expuesto, es precisa la aplicación de las normas del Código Civil por parte de la autoridad jurisdiccional, relativas a la sucesión, ya sea testasmentaria o ab intestato, para reconocer y declarar los derechos derivados de las cuentas.

Por todo lo antes expuesto, esta Comisión considera que el pago o la entrega de los valores objeto de contratos de cuenta de inversión o de custodia a los "beneficiarios" designados, a causa de la muerte del titular de la cuenta, resulta improcedente al tenor de los artículos 154 y 160 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Fundamento legal: Artículos 154 y 160 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Dado en la ciudad de Panamá, a los catorce (14) días del mes de marzo de 2006.

NOTIFÍQUESE Y PUBLÍQUESE

ROLANDO DE LEÓN DE ALBA
Comisionado Presidente

CARLOS A. BARSALLO P.
Comisionado Vicepresidente

YOLANDA G. REAL S.
Comisionada, a.i.