REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
OPINIÓN N° 7 - 2016

De 07 de Julio de 2016.

Tema: "*Cuál es el tratamiento que una Casa de Valores debe dar a las instrucciones giradas por clientes persona natural que fallezcan, específicamente si dichas instrucciones se consideran válidas y por lo tanto la Casa de Valores debe dar curso a las mismas, o se consideran nulas luego de fallecido el cliente quien las giró y en consecuencia la Casa de Valores debe abstenerse de ejecutarlas.*"

Solicitante: Stella M. Ballanis
ARIAS, ALEMAN & MORA

Criterio del Solicitante:

A continuación se transcribe hechos y posición del solicitante con su respectivo criterio:

"Cuál es el tratamiento que una Casa de Valores debe dar a las instrucciones giradas por clientes persona natural que fallezcan, específicamente si dichas instrucciones se consideran válidas y por lo tanto la Casa de Valores debe dar curso a las mismas, o se consideran nulas luego de fallecido el cliente quien las giró y en consecuencia la Casa de Valores debe abstenerse de ejecutarlas.

Pueden tratarse de instrucciones que por cualquier motivo no hayan sido ejecutadas, como por ejemplo porque dependían de una condición específica, o que no había sido posible ejecutar hasta ese momento, o pueden tratarse de instrucciones a ser atendidas de forma recurrente, como por ejemplo, el depósito de los intereses, dividendos o cualquier beneficio que produjera la cuenta de inversión en una cuenta bancaria determinada.

Nuestro criterio sobre este tema es que la instrucción dada previo fallecimiento es válida y por lo tanto debe ejecutarse hasta que la Casa de Valores sea notificada de la resolución judicial dentro del proceso de sucesión respectivo mediante la cual se determine quien o quienes (sic) son los herederos del cliente fallecido.

NUESTRO CRITERIO:

Nuestro Criterio está basado en lo siguiente:

1. *La aplicación por analogía de la Ley 42 de 1984 (por el cual se regulan las expresiones "y", "y/o" y "o" en las cuentas bancarias de depósitos de dinero a nombre de dos o más persona y se dictan otras disposiciones), la cual establece en su artículo 8 que la muerte o incapacidad sobrevinientes de un cuentahabiente no alteran las órdenes de retiro o pago de fondos dadas por él con anterioridad a estos hechos.*
2. *El artículo 298 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 1999 establece que el intermediario que transfiera un activo financiero siguiendo instrucciones válidas no será responsable ante la persona que tenga derecho a reivindicar dicho activo financiero, salvo en caso de haberlo transferido luego de ser debidamente notificado de una orden judicial compeliéndolo a no traspasar el mencionado activo financiero. La instrucción habría sido dada por el cliente de forma válida antes de fallecer, por lo que la Casa de Valores debería ejecutar la misma aún luego de su fallecimiento, salvo orden judicial en contrario."*

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Antes de entrar en el fondo de nuestra posición, consideramos relevante incorporar la normativa aplicable a la presente consulta:

1- **Artículo 8 de la Ley 42 de 1984** *"Por la cual se regulan las expresiones "y", "y/o" y "o" en las cuentas bancarias de depósitos de dinero a nombre de dos o más personas y se dictan otras disposiciones."*

"ARTICULO 8. La muerte o incapacidad sobrevinientes de un cuenta-habientes no altera las órdenes de retiro de pago de fondos dadas por él con anterioridad a estos hechos."

2- Artículo 64 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

"Artículo 64. Cuentas de inversión, manejo de valores y dineros de clientes. 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, el traspaso de cuentas de inversión entre casas de valores, la constitución de garantías sobre valores y dineros de clientes, el otorgamiento de préstamos en dinero o valores a clientes y demás operaciones bursátiles efectuadas con estos. En aquellos casos en que una casa de valores o un corredor de valores tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberá administrar dichas cuentas con aquella diligencia y aquel cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.
Las cuentas de inversión podrán contener valores o dinero en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión. Los dineros depositados en cuentas de inversión podrán devengar intereses, según lo establezca el reglamento de la cuenta de inversión.

Las cuentas de inversión ofrecidas por casas de valores quedarán sujetas a las disposiciones del Título X de este Decreto Ley."

3- Artículo 203 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

"Artículo 203. Pluralidad de tenedores. Las disposiciones de la Ley 42 de 1984 en cuanto al alcance de las conjunciones "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."

4- Artículo 208 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

"Artículo 208. Limitación de responsabilidad de intermediarios. El intermediario que transfiera un activo financiero siguiendo instrucciones válidas no será responsable ante la persona que tenga derecho a reivindicar dicho activo financiero, salvo en caso de haberlo transferido luego de ser debidamente notificado de una orden judicial compeliéndolo a no traspasar el mencionado activo financiero, habiendo tenido oportunidad razonable de acatar dicha orden, o de haberlo transferido actuando como cómplice del actor del traspaso indebido.

5- Artículo 209 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

"Artículo 209. Persona legitimada. Se consideran personas legitimadas 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 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 de incapacidad de estas, según fuere el caso."

6- Artículo 210 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

"Artículo 210. Instrucciones válidas. Las instrucciones que se den con respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta o derechos bursátiles sobre un activo financiero, según el caso, serán consideradas válidas en cualquiera de los siguientes casos:

1. Cuando provengan de una persona legitimada.

2. Cuando provengan de un mandatario, apoderado o representante que tenga facultades para traspasar, gravar y en general disponer del valor o del activo financiero en nombre y en representación de la persona legitimada.

3. Cuando provengan de una persona que haya adquirido poder de dirección con respecto a dicho valor o dicho activo financiero según los numerales 1 (b) y 2 (b) del artículo 211.

4. Cuando la persona legitimada haya ratificado dichas instrucciones o esté impedida por ley para solicitar su invalidación.

Las instrucciones que con respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta o un activo financiero dé un mandatario, un apoderado o un representante serán tomadas como válidas para los propósitos de este artículo aun cuando dicha persona se hubiese excedido en sus facultades y sus poderes. Mientras un valor representado mediante anotación en cuenta o un activo financiero conste en el registro a favor de una persona en su capacidad de mandatario, apoderado o representante, las instrucciones dadas por dicha persona serán válidas aun cuando esta hubiese cesado en su cargo.

7- Artículo 211 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:

Artículo 211. Poder de dirección. Se considera que una persona ha adquirido o ejerce poder de dirección en los siguientes casos:

1. Con respecto a un valor representado mediante anotación en cuenta, cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a. Si dicha persona está anotada como tenedor registrado de dicho valor en el registro.

b. Si el emisor o un representante de este acuerda cumplir con instrucciones de dicha persona, en relación con el traspaso, la disposición o el gravamen de dicho valor sin el consentimiento del tenedor registrado.

2. Con respecto a un derecho bursátil sobre un activo financiero, cuando se dé alguna de las siguientes circunstancias:

a. Si dicha persona adquiere la calidad de persona legitimada.

b. Si el intermediario acuerda cumplir con instrucciones de dicha persona relativas al traspaso, la disposición o el gravamen de dicho derecho bursátil sobre dicho activo financiero sin el consentimiento del tenedor indirecto.

Si el tenedor indirecto otorga derechos bursátiles sobre activos financieros al intermediario con quien mantiene dichos activos financieros, se entenderá que el intermediario ejerce poder de dirección sobre estos.

Una persona que cumpla con los requisitos establecidos en los numerales 1 (b) y 2 (b) de este artículo ejercerá poder de dirección sobre los valores y los derechos bursátiles sobre los activos financieros respectivos, aun cuando el tenedor registrado, en el primer caso, o el tenedor indirecto, en el segundo caso, se haya reservado ciertos derechos, incluyendo, entre otros, el derecho de sustituir el valor o el derecho bursátil sobre el activo financiero por otro, el de dar instrucciones al emisor (o al representante de este que lleve el registro) o al intermediario, según fuese el caso, o el derecho de negociar dicho valor o dicho derecho bursátil sobre el activo financiero.

Un emisor (o el representante de este que lleve el registro) o un intermediario no podrá celebrar un acuerdo del tipo descrito en los numerales 1 (b) y 2 (b) de este artículo sin el consentimiento expreso del tenedor registrado o del tenedor indirecto, según el caso. Sin embargo, no estará obligado a celebrar dicho contrato aun cuando se lo solicite el tenedor registrado o el tenedor indirecto. El intermediario que haya celebrado dicho acuerdo no estará obligado a divulgar su existencia a terceras personas, a menos que se lo solicite el tenedor registrado o el tenedor indirecto.

8- Artículo 194 del Código Comercio:

"*Artículo 194. En cuanto no esté dispuesto en el presente Código en materia de contratación mercantil, deberá estarse a los usos del comercio generalmente observados en cada plaza, y a falta de éstos a las prescripciones del derecho común relativas a las obligaciones y contratos en general."*

9- Artículo 45 del Código Civil:

"Artículo 45. La personalidad civil se extingue por la muerte de las personas.
La menor edad, la demencia o imbecilidad, la sordomudez del que no sabe leer y escribir, no son más que restricciones de la personalidad jurídica. Los que se hallaren en alguno de estos estados son susceptibles de derechos y aun de obligaciones cuando éstas nacen de los hechos o de relaciones entre los bienes del incapacitado y un tercero."

10- Artículo 628 del Código Civil:

"Artículo 628. La sucesión es la transmisión de los derechos activos y pasivos que componen la herencia de una persona muerta, a la persona que sobrevive, a la cual la ley o el testador llama para recibirla.
Llámase heredero al que sucede a título universal, y legatario al que sucede a título singular."

11- Artículo 655 del Código Civil:

"Artículo 655. Llámase derecho de representación el que tienen los parientes de una persona para sucederle en todos los derechos que tendría sí viviera o hubiera podido heredar."

12- Artículo 656 del Código Civil:

"Artículo 656. Hay siempre lugar a la representación en la descendencia legítima del difunto, en la descendencia legítima de sus hermanos legítimos y en la descendencia legítima de sus hijos o hermanos naturales. Fuera de estas descendencias no hay lugar a la representación."

13- Artículo 692 del Código Civil:

"Artículo 692. A falta de personas que tengan derechos a heredar conforme a lo dispuesto en los precedentes Capítulos, heredará el Municipio donde tuvo su último domicilio el difunto."

De los hechos y consideraciones planteados en esta solicitud, y luego de analizadas las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, Código Civil, Código de Comercio, Ley 42 de 1984 sobre la materia tenemos a bien señalar que el articulo 203 antes transcrito del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores de forma especial consagra la aplicación *mutatis mutandis* en las anotaciones de registros y cuentas de custodia, de la Ley 42 de 1984 (por el cual se regulan las expresiones "y", "y/o" y "o" en las cuentas bancarias de depósitos de dinero a nombre de dos o más persona y se dictan otras disposiciones), la cual establece en su artículo 8, que la muerte o incapacidad sobrevinientes de un cuentahabiente no alteran las órdenes de retiro o pago de fondos dadas por él con anterioridad a estos hechos,

Dicha normativa, es clara sobre la no alteración de las órdenes de retiro o pago de fondos dados con anterioridad aun cuando exista el caso de muerte o incapacidad sobreviniente del

cuentahabiente, por lo que consideramos en principio que las órdenes dadas previo al fallecimiento del titular de la cuenta a una casa de valores son válidas al tenor de lo dispuesto por los artículos 208 y 209 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, sin embargo es necesario analizar cada caso en particular del cuentahabiente.

Una vez se tenga conocimiento de que un cuentahabiente ha fallecido, no se deberían tomar medidas contra la cuenta de inversión, la cual estará a cargo de la orden judicial, por ejemplo, en el caso de existir herederos, dará cuenta de no traspasar el mencionado activo financiero, o en el caso de que haya culminado un juicio de sucesión, dará cuenta de traspasar a quien corresponda heredar.

Por otro lado el artículo 208 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 1999 establece que el intermediario que transfiera un activo financiero siguiendo instrucciones válidas, en el caso de que la instrucción haya sido dada por el cliente de forma válida antes de fallecer, la Casa de Valores debería ejecutar la misma aún luego de su fallecimiento, salvo orden judicial como mencionamos anteriormente.

En principio debemos entender que si una persona legitimada dentro de la cuenta de inversión y/o custodia gira una instrucción, esta debe ser acatada por la casa de valores de manera inmediata, después de verificar que la misma sea acorde a su perfil de inversión y riesgo; si dentro del tiempo entre que es girada la instrucción y es ejecutada la misma se da el fallecimiento del titular de la cuenta, la casa de valores pudiera entender que dicha instrucción fue girada por la persona legitimada por lo tanto considerarla valida, situación que pudiera ser viable, siempre y cuando la casa de valores se salvaguarde con las constancias y verificaciones pertinentes. Sin embargo deseamos llamar la atención de las casas de valores en el sentido de la responsabilidad en el deber de analizar cada caso particular (tipo de cuenta, de instrucción), una vez es informado del fallecimiento del titular de la cuenta verificando los efectos jurídicos posteriores.

En el escrito de la solicitud de opinión la solicitante no plantea qué instrucciones en particular giró el cliente antes de fallecer, pueden ocurrir muchas circunstancias, que hacen que su tratamiento jurídico sea distinto:

1. Primero, tal como establece el Código Civil, la personalidad civil se extingue por la muerte de las personas, por lo tanto, como lo establece el principio de que lo accesorio sigue la suerte de lo principal, en la misma medida al fallecer la persona fallece la orden de hacer o no hacer determinada acción.
2. El cliente fallecido pudo haber tomado la decisión de ceder, traspasar, vender, donar su cuenta, entre otras formas de hacer surtir efectos jurídicos distintos a su bien (cuenta) a través de un documento notariado del cual no se tiene conocimiento (un poder o derecho de representación art.655 del Código Civil).
3. El cliente fallecido pudo haber tomado la decisión de realizar algún contrato sobre el bien (cuenta) sin que se conozca de ello, al respecto se debe respetar la voluntad de la parte y acatar lo que señala el Código de Comercio en su artículo 194 "*deberá estarse a los usos del comercio generalmente observados en cada plaza, y a falta de éstos a las prescripciones del derecho común relativas a las obligaciones y contratos en general.*"

4. En el caso de que el cliente haya dejado testamento, y posteriormente se realice la sucesión que no es más que la transmisión de los derechos activos y pasivos que componen la herencia de la persona fallecida, a la persona que sobrevive, a la cual la ley llama al testador para recibirla.
5. En el caso de que el cliente no haya dejado testamento, pero tenga herederos, lo jurídicamente viable es que se realice la sucesión intestada y que el Juez decida lo que corresponde.
6. En el caso de que el cliente no haya dejado testamento y que no haya persona que reclames sus bienes hereda el municipio tal como lo señala el artículo 692 del Código Civil.

De esta manera consideramos que el tema tratado por la solicitante no puede tener un tratamiento general o único, sino que debe ser visto caso por caso según las circunstancias o los hechos relacionados con la cuenta de inversión, los procedimientos internos de la entidad con licencia, la evaluación de riesgo (legal y operativo) que hace la entidad y los controles o mitigadores de esos riesgos.

Lo anterior se sustenta en la multiplicidad de situaciones jurídicas que se está por resolver ante el fallecimiento del cliente. La recomendación es congelar la cuenta, dejar constancia en el expediente del cliente hasta tanto una autoridad judicial se pronuncie sobre la cuenta.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Ley 42 de 1984, Código de Comercio y Código Civil.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Marelissa Quintero de Stanziola.
Superintendente