

# **LA CONTRATACIÓN INTERNACIONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN A TRAVÉS DE INTERNET**

**LILIANA ETEL RAPALLINI<sup>1</sup>**

**Sumario: I. La inversión extranjera y su pertenencia al ámbito privado internacional. II. Delimitación del ámbito privado de la inversión extranjera. III. Cuestiones relativas a la jurisdicción internacionalmente competente y al derecho aplicable. IV. Límites a la autonomía de la voluntad. V. Prestación más característica y relaciones emergentes. VI. Sugerencias de cierre.**

## **I. La inversión extranjera y su pertenencia al ámbito privado internacional**

El tema hoy traído a comentario no deja de ser una contratación comercial internacional por vía electrónica, cuyo objeto son los fondos de inversión.

Partamos de la idea que el término inversión en su acepción amplia, indica el empleo que un sujeto de derecho hace de un capital con el propósito de obtener utilidades; que además, dicha colocación puede ser interna o doméstica cuando la efectiviza en el mismo país en el que reside o de lo contrario, ser internacional cuando los extremos localizados reconocen diversa radicación jurídica conectando un ordenamiento nacional con uno extranjero.

Vale decir, estamos frente a una ínfima porción del gran abanico que ofrece la “inversión extranjera” vista desde el sector jurídico, y cuantiosa observada desde el sector económico y de la difusión adquirida en la actualidad.

Su estudio interesa al Derecho Internacional Privado toda vez que es ésta el área del ordenamiento jurídico encargada de regular las relaciones privadas surgidas del tráfico jurídico externo, pese a los fuertes ingredientes de índole pública con los que se identifica a la inversión extranjera.

Pese a ello, no es mi intención exponer aquí cuestiones de incumbencia del área pública; tampoco lo es abordar a la contratación internacional por la vía electrónica, tema ya debatido e impuesto por la costumbre dada su frondosa práctica.

---

<sup>1</sup> Docente especializada de grado y de posgrado en Derecho Internacional Privado. Directora del Instituto de Derecho Internacional Privado del Colegio de Abogados de La Plata.

Es más, identificar a la inversión extranjera con la contratación electrónica obedece precisamente, a ser el mecanismo que ha adquirido mayor difusión por parte de los prestatarios del servicio y saludable adhesión por parte de los inversionistas privados.

Vale decir, que el punto de mira será en ésta ocasión la cuestión de fondo de la contratación o sea su objeto visto a través de los postulados servidos por el Derecho Internacional Privado y no la modalidad empleada para su concertación si bien ésta requerirá de cierta adecuación.

Recordemos que un patrimonio recaudado con fines inversionistas -fondo de inversión- conforma un “patrimonio colectivo” compuesto por el aporte de inversores privados que se convocan a través de una institución especializada, con la finalidad de generar rentabilidad positiva.

Si ésta figura la evocáramos en los albores del derecho, lo haríamos dentro de las que convocan a “agentes dobles”<sup>2</sup> que por cierto generaron cierta reticencia; la gestión de negocios ajenos, la puesta en manos de un tercero de los propios asuntos fue sometida a férreas y minuciosas disposiciones; la suma de cautelas jurídicas pretendieron equilibrar los intereses del agente o gestor con los del depositante de confianza y buena fe.

Los sujetos primarios se identifican como partícipes o inversionistas privados, pudiendo tratarse de personas físicas o ideales; como entidad depositaria, encargada de custodiar los títulos del fondo integrado; y como sociedad gestora, a la que se le encomienda activar los fondos vale decir la colocación y negociación de los mismos.

La apetencia por la contratación internacional de un fondo de inversión, radica en la búsqueda por parte del particular inversionista de una entidad depositaria con radicación en un país cuyas normas tributarias contengan menor presión fiscal de manera que la rentabilidad futura que obtenga sea más fructífera.

Consideremos finalmente, que éstos fondos cotizan y se comercializan dentro de la Bolsa de Comercio o Mercado de Valores en la gran mayoría de los casos y en función de la rentabilidad que hubiere cobrado.

## **II. Delimitación del ámbito privado de la inversión extranjera**

Aunque resulte obvio, si la inversión es extranjera su calificativo es el de internacional. Sumado a ello, el corte de la transacción es netamente comercial; se trata por sobre toda

---

<sup>2</sup> Pardo García, Blanca: “La comercialización por los bancos de productos financieros de terceros”. Cuadernos de Derecho Registral. Fundación Registral. Madrid, 2009. Página 17 y 18.

otra dimensión de un contrato, pudiendo emplearse para su concertación medios entre presentes tradicionales o bien entre ausentes o sea, entre personas situadas en espacios jurídicos diferentes que entablan la negociación hoy día, por mecanismos virtuales siendo entonces la modalidad empleada la que incumbe a las vías electrónicas.

Es así como la contratación internacional por medios electrónicos de fondos de inversión, genera relaciones jurídico-privadas marcadas por elementos de extranjería por lo que resulta evidente la aplicación del Derecho Internacional Privado.

La figura exhibe un contrato base o primario –fondo de inversión- y otro que opera como modalidad secundaria tal el caso de una participación fideicomisaria o cualquier otra negociación que permita generar beneficios cuantificando el depósito inicial.

De esto se deduce cierta complejidad, tratándose de uno de los tantos supuestos de yuxtaposición o entramado normativo dado que resulta imposible generar fuentes normativas que cubran toda posible vinculación o conexión contractual bajo una única solución más aún, si se pretende conservar especificidad e independencia sin merma de la seguridad jurídica.

Lo interesante será despejar la operación, sustentando soluciones que respondan como marco o pautas mínimas de resguardo, respetando la identidad de los tipos contractuales que se han ido sumando en el proyecto inversionista.

Repasando las especies de fondos de inversión ubicamos a la inversión inmobiliaria, a la mobiliaria, a la destinada a planes de ahorro siendo ésta última pionera en su lanzamiento al mercado internacional pese a encontrarse actualmente en desuso como propuesta inversionista de rentabilidad.<sup>3</sup>

Ahora bien, es necesario en todas las variables evaluar la diferencia de ciertas ofertas que se engloban bajo figuras alternativas de inversión personal como los planes y fondos pensionarios o la constitución de seguros, que no responden a las expectativas económicas ni jurídicas de la típica contratación de inversión extranjera que sustenta el nacimiento de un patrimonio colectivo.

Actualmente y como lo anticipara, los fondos de inversión extranjera se destinan a divisas para ser incorporadas en el Mercado de Valores.

Pero la inversión en valores mobiliarios como bienes tangibles, ha adquirido inusitada repercusión dando cabida a la integración de un mercado de bienes de colección<sup>4</sup> con

<sup>3</sup> Generoso Hermoso, María Flor y otros: Fondos de inversión mobiliarios e inmobiliarios. Ed. Edigener. Madrid, 1992. Página 19 y siguientes.

<sup>4</sup> Se identifica como bienes tangibles a aquellos objetos materiales sean muebles o inmuebles de captación inmediata a través de los sentidos, destinados a satisfacer las necesidades del hombre. Siendo bienes tangibles de colección, aquellos que por su singularidad incrementan su valor con el transcurso del

especial consideración a la numismática de inversión; todos los bienes tangibles de colección pueden cumplir con la doble función de ser el germen de una colección o acopio seriado o bien, utilizarse como soporte material de un proceso de inversión doméstica o internacional.

En este contexto pueden enmarcarse la aparición de productos relacionados con bienes tangibles de colección como estampillas, sellos, monedas, pinturas o joyas que pasan a constituir activos destinados a la inversión privada. Baste para constatarlo, la existencia de redes privadas promocionadas vía Internet.<sup>5</sup>

Con menor repercusión se observa la aportación de derechos de propiedad industrial bien se trate de patentes, marcas u otras modalidades que también constituyen derechos patrimoniales pasibles de ser objeto de variados negocios jurídicos.<sup>6</sup>

En el presente trabajo he de ocuparme de aquellas inversiones de capital colocado en un país diferente del de residencia del inversor que de cabida a la formación de un patrimonio colectivo.

### **III. Cuestiones relativas a la jurisdicción internacionalmente competente y al derecho aplicable**

Como en todo supuesto de contratación comercial internacional, está en juego la búsqueda de la “lex contractus” comprensiva de la “electio foris” y de la “electio legis” y que en suma, redundará en determinar el ejercicio de la autonomía de la voluntad y de su interpretación en caso de no haberse expresado; <sup>7</sup> el vuelco internacional pretende la búsqueda inherente al objeto propio del Derecho Internacional Privado como es la determinación de la jurisdicción internacionalmente competente y del derecho aplicable al supuesto fáctico que el caso en particular presente.

La disciplina ofrece actualmente como materias contempladas a la jurisdicción internacionalmente competente, al derecho aplicable, como antes lo mencionara, sumándose en la actualidad al reconocimiento de actos y decisiones jurisdiccionales en el extranjero.

---

tiempo.

<sup>5</sup> Prado Román- Blanco González- Concejo Casas: El mercado de los bienes tangibles de colección- Especial consideración a la numismática de inversión. Universidad Rey Juan Carlos. Ed. Dykinson. Madrid, 2007. Páginas 9, 10, 15 y 16.

<sup>6</sup> Pérez Troya, Adoración: “Acerca de la aportación a capital de derechos de propiedad industrial”. En Revista de Derecho Mercantil. Núm. 274. Madrid. Octubre-Diciembre de 2009. Página 1369.

<sup>7</sup> Lafuente Sánchez, Raúl: Contratos internacionales electrónicos de fondos de inversión. Ed. Marcial Pons. Madrid, 2008. Páginas 20 y 21.

El último sector enunciado, presenta una notable intervención de la cooperación internacional y un interés creciente debido a la intensidad con que los textos internacionales (pactos, tratados, convenios, convenciones), bien sea multilaterales o bilaterales, emplean técnicas de reconocimiento para conseguir esa especie de “exportación de sanciones jurídicas” o sea la traslación virtual de la jurisdicción del requirente en el requerido<sup>8</sup>.

Redondeando ideas, sólo resta decir que a la contratación internacional de fondos de inversión no se le debe olvidar ninguna de las aristas esbozadas incluida la del reconocimiento y ejecución de decisorios jurisdiccionales nacionales en el extranjero. En paralelo debemos recordar que la figura ofrece su mayor peculiaridad de trato al exhibir un contrato internacional primario –la inversión- que es tal por ser el económicamente principal o gravitante y que será el eje o hilo conductor para el hallazgo de soluciones propicias.<sup>9</sup>

#### **IV.Límites a la autonomía de la voluntad**

Si bien se trata de una contratación privada siendo los inversores personas físicas o jurídicas, el ejercicio de la autonomía de la voluntad se encuentra limitada en su expresión por el peculiar objeto que la ocupa.

La razón de ello, consiste en que la elección del foro tanto como la del derecho se condicionan por las normas de aplicación inmediata de valía territorial instauradas por el país donde el contrato se ejecute; la estructura inversionista indica que el lugar de ejecución del contrato será aquel en donde se obtenga la ganancia o rentabilidad positiva o negativa. En su consecuencia, las normas de aplicación inmediata enervan el intercambio con ordenamientos foráneos y su fuerza imperativa excede a los derechos disponibles en juego. Así por ejemplo, la cuantía de los montos a aportar, la modalidad, los plazos, las cargas fiscales son extremos celosamente regulados por las normas materiales del país donde se ejecuta la prestación.

No obstante el empleo de recursos ofrecidos por la tecnología, se instaura la posibilidad de ejecutar toma de decisiones a través de mecanismos interactivos que

---

<sup>8</sup> Fernández Rosas, José Carlos- Sanchez Lorenzo, Sixto: Curso de Derecho Internacional Privado. Ed. Civitas. Madrid, 1996. Páginas 84 a 98.

<sup>9</sup> San Juan Crucelaegui, Javier: Contratos para la financiación y garantía del comercio internacional. Ed. Thomson- Civitas. Madrid, 2008. Páginas 31, 37 y 50.

permitan la participación directa en la emisión a distancia de una opinión o la elección de una alternativa.<sup>10</sup>

Dicho en otros términos, la contratación de un fondo de inversión conduce a una suerte de contrato rígido o de adhesión aún cuando la voluntad del inversionista se manifieste a través de un medio electrónico que permite la expresión de su voluntad pero escasamente o nula, la posibilidad de modificar las pautas ofrecidas.

## **V. Prestación más característica y relaciones emergentes**

En todo supuesto contractual es menester la identificación o determinación de la prestación característica con el fin de observar la ley que presenta vínculos más estrechos con el negocio jurídico de que se trate.

No es por cierto, la única opción para definir la prestación característica y en su consecuencia, trazar soluciones normativas. Es así como la otra posibilidad consiste en la pretensión de localizar el “situs contractual”, pretensión a la que se accede con facilidad en determinados tipos contractuales como es el caso de la compraventa mercantil internacional, sugerencia no tan propicia para otras especies.

Frecuentemente, la participación de ambos criterios permite otorgar un perfil conciliador.

Empero, la determinación de la prestación característica no deja de ser una apreciación “iuris tantum”<sup>11</sup> frente a la realidad que evidencia que la existencia de una calificación exhaustiva sobre la misma, decae como criterio contenedor de todas las variables contractuales. En éste sentido seleccionar una única obligación de entre todas las que surjan de un contrato, no abastece la necesidad del legislador ni la del operador jurídico en las más de las veces.

No obstante, en el supuesto de la inversión extranjera internacional la tipicidad manifiesta la ofrece el servicio que realiza el prestador o sea la entidad que ofrece la posibilidad de invertir en el extranjero a través de la formación de un patrimonio común o global. Visto así, lo contrario deberá demostrarse.

En éste entorno, se observan relaciones diversas y también diversidad de sujetos vinculados por medio de la inversión extranjera ofrecida. A los sujetos principales los

---

<sup>10</sup> Calvo González, José: Internet comicial. En Actualidad Jurídica Aranzadi. Madrid, diario del 31 de julio de 2008.

<sup>11</sup> Jiménez Blanco, Pilar: “La aplicación del foro contractual del Reglamento de Bruselas I a los contratos de transporte aéreo de pasajeros”. Revista La Ley. Madrid, diario del 30 de noviembre de 2009.

denominaremos protagónicos, pues a ellos pueden secundarle o sumarse actores varios. Dentro de la actuación secundaria podemos citar la posibilidad de participación de una entidad bancaria diferente de la entidad financiera madre, y que su incorporación responde exclusivamente a la transmisión electrónica de dinero. También podrán incorporarse entidades bancarias garantes de la inversión primigenia, si es que a la empresa oferente de inversión el proyecto le excede en su autoabastecimiento económico y requiere solidificarse.

Al respecto, veamos quienes son sujetos de la colocación contractual y patrimonial que no podemos suprimir y el vínculo jurídico entre ellas para luego, trazar la prestación característica que le responde:

- relación entablada entre el inversor y la entidad financiera o sociedad de valores encargada de comercializar las participaciones del fondo, de la que se desprende como prestación característica a la comercialización de dichas participaciones; relación ésta que constituye el motor de las que puedan sobrevenir y necesariamente sobrevendrán;
- relación entablada entre el inversor y la sociedad gestora en donde la prestación característica es la administración, representación y gestión del fondo de inversión en sí mismo lo que supone una defensa individual y otra colectiva o general vale decir, defiende los intereses de un inversor así como del conjunto o grupo que se hubiere creado;
- relación entablada entre el inversor y el depositario que expone como prestación característica al depósito o custodia del patrimonio del fondo.

Visto desde la óptica estrictamente económica, la empresa de servicios de inversión, las entidades crediticias y las sociedades cotizadas manejan los hilos de la inversión y de su rendimiento.<sup>12</sup>

Este plexo se ve enriquecido y por cierto acrecentada su complejidad, por los contratos secundarios que se celebran a raíz del contrato base o primario de la inversión que cuantifica la gravitación económica; llegamos así a la idea de **contratos internacionales relacionados cada uno de ellos con su propiedad e intereses en juego** lo cual dificulta, como lo anticipara, la obtención de una única regla de solución.

Sin embargo, ciertas premisas no pueden quedar sin la debida atención; la marcada preeminencia de normas imperativas no enerva la tendencia a reforzar la jurisdicción

---

<sup>12</sup> Uría, Francisco (coordinador): Régimen jurídico de los mercados de valores y de las instituciones de inversión colectiva. Ed. La Ley. Madrid, 2007. Página 153

correspondiente al domicilio del inversor y en consecuencia será el juez indicado, el que pueda resolver el derecho aplicable en el supuesto de resultar competente para conocer del litigio.

Las posibilidades que tendrá el juzgador serán las de uso propio de la disciplina y que responden a criterios plasmados en la codificación, oscilando y conjugando técnica conflictual que implica el empleo de normas de remisión o conflicto con técnica material que supone su empleo, la practicidad de contar con calificaciones autónomas. Pero aún en reiteración, el objeto del contrato –fondo de inversión en el extranjero- no permitirá que el juzgador pueda desmerecer las normas territoriales, imperativas, de aplicación inmediata vigentes en el Estado donde se obtendrá rentabilidad que no es más que aquel en donde se colocaron los activos confiados y que es lo mismo que expresar, que es aquel Estado en donde se decidió invertir el dinero aportado por el inversionista.

Un redondeo normativo requiere ocupar el orden de prelación; de ésta manera, la búsqueda se iniciará en la existencia de fuente convencional internacional o bien, y frente a la carencia de ésta, la fuente interna y dentro de ella a las denominadas normas de remisión o de conflicto que receptan a las relaciones jurídicas con elementos extranjeros. El resto serán valores agregados e ineludibles por tratarse de la contratación de un fondo de inversión.

La jerarquía normativa aludida no deja de ser genérica y aplicada a la contratación de fondos de inversión, indica la primer grada asignada a la “lex contractus” encargada de regir la eficacia, alcance y efectos del contrato de inversión, la segunda a la fuente convencional internacional y la tercera a la fuente interna en orden descendente.

Pero será menester una mayor depuración pues si el patrimonio colectivo de inversión se destinara a la transacción de valores mobiliarios, a ésta nueva contratación emergente del contrato primario de inversión podría caberle de aplicación un Convenio como el de Viena de 1980 sobre Compraventa Mercantil Internacional, dado que se trata de una operación excluida de las entendidas como propiamente bursátiles.

Y podríamos continuar otorgando complejidad, pues si los bienes muebles adquiridos con los fondos de inversión fueran obras de arte, la circunstancia nos posiciona frente al tráfico ilícito de bienes culturales, si se detectara que una obra adquirida reconoce un robo como antecedente; entonces, las leyes enfrentadas serán las de origen de la obra o las del lugar de donde la misma fue sustraída indebidamente provocando factiblemente,



un alejamiento de los ordenamientos con los que el primigenio contrato de inversión reconociere vínculos más estrechos.

## **VI.Sugerencias de cierre**

La mayor frecuencia de acceso a la justicia será la demanda presentada por el inversionista, de allí que se sugiera el foro de su domicilio y alternativamente el del domicilio de la entidad oferente del servicio a los fines de determinar la jurisdicción internacionalmente competente, técnicamente entendido como “foro alternativo”. El empleo de normas alternativas o disyuntivas sugiere una técnica propicia para flexibilizar el acceso a la justicia; desde la óptica del actor, demandar ante el juez del domicilio del demandado puede resultarle conveniente advirtiendo un futuro incumplimiento de la sentencia y verse entonces, en la necesidad de ejecutarla ante una jurisdicción extranjera; y visto desde el ángulo del demandado, no es más que concederle el derecho que debe tener todo demandado a defenderse en su propia casa. Por ello, y dado a tratarse de una relación que exhibe sujetos en presunta paridad de condiciones, es propicio que la alternatividad ofrecida al inversionista se traslade en jurisdicción exclusiva siempre domiciliaria, a aquellos supuestos en los que el actor es alguno de los restantes sujetos que integran el vínculo inversor. Ésta tendencia propende además, a evitar la multiplicidad de acciones interpuestas ante jurisdicciones diversas y posibles soluciones dispares que obstaculizan la eventual ejecución.

En lo que hace al derecho aplicable y en ausencia o carencia de éste, la tendencia es sujetarse a la regla que señala como aplicable a la ley que presenta los vínculos más estrechos; la proximidad y la previsión operan como parámetros rectores.

No significa con ello, que el derecho aplicable sea uno exclusivamente pues puede producirse un fraccionamiento o pluralidad de leyes convocadas. El fraccionamiento aparece prácticamente impuesto por las características del caso de manera que, sin distanciarnos de la proximidad, se respeten los intereses en disputa aplicando diferentes derechos a diferentes porciones contractuales escindibles del resto.

Precisamente por lo comentado y reiterando el grado de complejidad, se sugiere la incorporación de cláusula arbitral. Ésta sugerencia es la que por cierto tiene muy en claro la prestataria de la oferta inversionista.

El modelo de justicia alternativa provee en la práctica de adecuadas instituciones a lo que podemos llamar “el mercado de servicios arbitrales”.<sup>13</sup> Los fondos de inversión y mucho más los pactados por vía electrónica, se consolidan sobre la idea de cláusulas predispuestas y entre ellas la cláusula de sometimiento a arbitraje que deberá reunir por sobre otros atributos, el de no ser abusiva lo cual implica por excelencia el tenor razonable de su contenido para ambas partes.<sup>14</sup> La cuestión de ser una cláusula razonable obra como equiparación entre las partes y entre las prestaciones mutuas, aún cuando no fuere negociada individualmente sino ofrecida en general y a todos por igual. Centros de arbitraje de trascendencia como el de la Cámara de Comercio Internacional (C.C.I.) con sede en París o el Centro Internacional de Arreglos de Diferencias relativas a Inversiones (C.I.A.D.I) con sede en Washington con su peculiar y definido destino a las inversiones extranjeras, exhiben la solvencia suficiente del procedimiento y la frecuencia estadística con que se llevan reclamaciones atinentes a fondos de inversión. Consideremos, que se trata de productos sumamente complejos que se negocian en mercados especializados y que la distancia entre partes se abrevia ostensiblemente por los medios tecnológicos empleados, de manera que el sendero de ofrecimiento, consejo o asesoramiento y contenido conforman un plexo único e irreversible.

En la gran mayoría de los casos el pretense inversor recurre a un Banco que ofrece el servicio de formación de un fondo de inversión; la entidad proporciona instrumentos financieros o estrategias de inversión que sólo será adecuada si permite comprender al cliente la naturaleza y riesgos del tipo específico de instrumentos financieros que se ofrecen.

Por otra parte, la razón evidente del intento de pautar la operación de formación de fondos de inversión por medios electrónicos a través de leyes nacionales, descansa sustantivamente en el área fiscal.

La calificación tributaria de las distintas rentas derivadas de operaciones de comercio electrónico, ocasiona cuestiones conflictivas que no han conseguido traspasar fronteras.<sup>15</sup>

---

<sup>13</sup> Olivencia Ruiz, Manuel: Arbitraje: Una justicia alternativa (Una visión histórica desde la nueva ley). Servicio de publicaciones de la Universidad de Córdoba. Córdoba española, 2006. Páginas 30 y 31.

<sup>14</sup> Montes Reyes, Amalia: Convenio arbitral. En Estudios sobre el arbitraje. Coordinador: José Luis González Montes. Ed. La Ley. España, 2008. Página 32 y siguientes.

<sup>15</sup> Calvo Vérguez, Juan: “La calificación tributaria de las distintas rentas derivadas de operaciones de comercio electrónico: principales cuestiones conflictivas”. En Diario La Ley. Madrid, noviembre 24 de 2009.

En suma los particulares acceden a la contratación de fondos de inversión y tiñen de privacidad a la operación. Pero los Estados trasladan el proteccionismo de los intereses nacionales. Probablemente el control previo que se articula sobre los fondos de inversión, intensifica la regulación del sector en defensa de los intereses nacionales.<sup>16</sup>

Para el Derecho Internacional Privado, la contratación internacional de fondos de inversión bajo cualquier modalidad que se consolide, constituye una relación jurídica que es parte de su acervo y a la que le es posible dar solución.

Pero lo cierto es que la cuestión no se agota aquí, pues desde la óptica del sector público los Estados formulan opciones de inversión acordes a su desarrollo económico, tomando como base el análisis del mercado nacional e internacional y en función de ello delimita las pautas de la contratación privada en función de los intereses nacionales. Ésta observación es contundente a la hora de trabajar el sector jurídico y constiuye su mayor condicionante.

---

<sup>16</sup> Gómez - Ferrer Rincón, Rafael: “La protección de los intereses nacionales en el sector energético”. En Revista de Administración Pública, núm. 180. Madrid, septiembre- diciembre de 2009, páginas 161-200.