

COMISIÓN N° 8, CONSUMIDOR: “PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR DE  
SERVICIOS FINANCIEROS Y BURSÁTILES”

**APTITUD DEL CRITERIO “DESTINO FINAL” PARA CATEGORIZAR  
CONSUMIDORES EN LOS MERCADOS DE CAPITAL**

**Autor:** Demetrio Alejandro Chamatropulos<sup>1</sup>

**Resumen:**

1. *“El criterio referido al ‘destino final’ respecto al bien o servicio adquirido o utilizado que surge de las normas consumeriles de carácter general no resulta apto para aprehender con total suficiencia a aquellos inversores que, por sus particularidades, merecen la extensión de la tutela consumeril (general y/o especial) cuando actúan en los mercados de capitales”.*
2. *“No todos los inversores que cumplen con el requisito de ser ‘destinatarios finales’ en su acto de inversión merecen la tutela de las normas de defensa del consumidor. En tal sentido, muchos ‘inversores calificados’ no evidencian un grado de vulnerabilidad que se corresponda con el genuino espíritu protectorio del Estatuto del Consumidor”.*
3. *“Teniendo en cuenta las particularidades que evidencia la adquisición de valores negociables en los mercados de capitales, el hecho de que el inversor tenga finalidad de lucro no invalida per se la posibilidad de que dicho sujeto sea protegido por normas consumeriles generales y/o especiales”.*

**Fundamentos:**

1. El Cód. Civ. y Com. (art. 1092) y la Ley de Defensa del Consumidor (art. 1°) limitan la protección consumeril general a aquellos sujetos considerados “destinatarios finales” de bienes o servicios. Esto se hace extensivo a los miembros de su grupo familiar y social.
2. La Ley 26.831 (Ley de Mercado de Capitales –LMC-) no define al “inversor-consumidor”. Solo aclara que debe protegerse al “pequeño inversor” pero sin identificarlo como “consumidor” (conf. art. 1° LMC).
3. La LMC, en su art. 1°, establece que la inversión debe tener por objeto “valores negociables”. Cuando se analiza la definición legal de valores negociables que efectúa el art. 2° LMC se advierte que la característica común de todos ellos es

---

<sup>1</sup> Profesor de la Universidad de Buenos Aires y Universidad Austral.

su extrema facilidad para ser convertibles en dinero (bonos o acciones, por ejemplo).

4. La dificultad para la aplicación de las normas consumeriles generales (Cód. Civ. y Com. o Ley de Defensa del Consumidor) a algunos inversores está dada por el hecho de que las sumas de dinero (o los valores fácilmente convertibles en ellas) no constituyen los típicos bienes que un sujeto adquiere para su consumo final sino que suelen constituir un medio o herramienta para adquirir aquéllos o bien se emplean, directa o indirectamente, como recurso en actividades económicas o comerciales.
5. Lo que el inversor incorpora a su patrimonio en realidad es un derecho a recibir un flujo futuro de fondos con características variables<sup>2</sup>.
6. Solamente habrá destino final si el valor se adquirió para obtener una ganancia o evitar pérdidas derivadas, por ejemplo, de la disminución del valor de la moneda, sin la idea de volcar el resultado de la inversión a actividad empresarial alguna.
7. Teniendo en cuenta ello, el inversor no será consumidor cuando el valor negociable haya sido adquirido con miras a ser utilizado de manera directa o indirecta en la actividad comercial o empresarial que lleva a cabo.
8. Por otra parte, dado que algunos inversores que son “destinatarios finales” revisten una envergadura económica considerable (nos referimos a los “inversores calificados”<sup>3</sup>), la categoría de “inversor-consumidor” no se podrá determinar solo por la existencia de “destino final” en el acto de inversión sino que deberá practicarse un “test de vulnerabilidad” caso a caso para determinar el correcto encuadre del inversor como consumidor. De lo contrario se podría afectar el genuino espíritu de las normas consumeriles.
9. Este criterio se ratifica cuando la LMC busca proteger al “pequeño inversor” (ver, por ejemplo, art. 1° inc. b, LMC).
10. Si bien el estado de vulnerabilidad deberá demostrarse por el inversor interesado en obtener la tutela consumeril, se podría acudir a presunciones o a la observación del contexto en el cual el acto de inversión se lleva a cabo para tener por acreditada dicha circunstancia.
11. La posibilidad de aplicación de normas de defensa del consumidor sería más accesible para algunos de los inversores calificados<sup>4</sup>, que para otros<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> PAOLANTONIO, Martín E., “¿El consumidor financiero es consumidor?”, LA LEY 22/03/2010, 22/03/2010, 1 - LA LEY2010-B, 1025.

<sup>3</sup> Los mismos se encuentran taxativamente enumerados en el art. 12, Sección II, capítulo VI, Título II de las Normas de la Comisión Nacional de Valores –CNV- (N.T. 2013). Ellos son: a) el Estado Nacional, las Provincias y Municipalidades, sus Entidades Autárquicas, Bancos y Entidades Financieras Oficiales, Sociedades del Estado, Empresas del Estado y Personas Jurídicas de Derecho Público. b) Sociedades de responsabilidad limitada y sociedades por acciones. c) Sociedades cooperativas, entidades mutuales, obras sociales, asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones sindicales. d) Agentes de negociación. e) Fondos Comunes de Inversión. f) Personas físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio neto superior a PESOS SETECIENTOS MIL (\$ 700.000.-). g) En el caso de las sociedades de personas, dicho patrimonio neto mínimo se eleva a PESOS UN MILLON QUINIENTOS MIL (\$1.500.000.-). h) Personas jurídicas constituidas en el exterior y personas físicas con domicilio real fuera del país. i) La Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES).

<sup>4</sup> Por ejemplo, personas físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio neto superior a \$ 700.000.

12. Por último, el criterio de “inexistencia de ánimo de lucro” que un sector de la doctrina requiere que exista de modo general en los consumidores no aplica en el caso analizado ya que las particularidades del objeto de consumo (el valor negociable) en los mercados de capitales no resulta apto para resolver si un inversor es o no un consumidor.

---

<sup>5</sup> El Estado.