REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 3 -2010

(De 19 de Marzo de 2010)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores sentar su posición administrativa respecto a si los colaboradores de la entidad financiera establecida en el extranjero requieren de una licencia de corredor de valores o de analista expedida por la Comisión Nacional de Valores de Panamá, para prestar los servicios antes mencionados por cuenta de la casa de valores establecida en Panamá.

Solicitante: Arturo Gerbaud de la G., de la Firma Alemán, Cordero, Galindo & Lee.

Objeto de la Consulta:

La presente solicitud de Opinión Administrativa tiene por objeto determinar si los colaboradores de la entidad financiera establecida en el extranjero requieren de una licencia de corredor de valores o de analista expedida por la Comisión Nacional de Valores de Panamá, para prestar los servicios antes mencionados por cuenta de la casa de valores establecida en Panamá.

El consultante presentó los siguientes hechos y consideraciones.

1. *"Una casa de valores establecida en Panamá, que cuenta con la correspondiente licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores, desea celebrar un contrato con otra entidad financiera establecida en el extranjero (banco o casa de valores extranjera, que no tiene operaciones en Panamá), para que los colaboradores de dicha entidad financiera refieran y apoyen con la atención de los clientes de la casa de valores de Panamá.*
2. *Los servicios que brindarían los colaboradores de la entidad financiera extranjera a la casa de valores de Panamá, serían, básicamente, los siguientes:*
   (a) Referir clientes a la casa de valores de Panamá (facilitando el nombre y la información de contacto).
   (b) Promocionar los productos de la casa de valores de Panamá.
   (c) Asistir a los clientes referidos en lo que necesiten, por ejemplo, ayudándolos a llenar las aplicaciones de apertura de cuenta, las ordenes de compra /venta, recibir las ordenes de compra /venta de los clientes y re-transmitirlas a Panamá.
   (d) Recibir ordenes de compra y venta de valores de los clientes de la casa de valores de Panamá y servir como vehículo transmisor, haciendo llegar las mismas a Panamá (ya sea por servicios de courier o electrónicos).
   (e) Tener acceso a la información, por medios tecnológicos, de los portafolios de los clientes, de forma tal que puedan absolverles consultas sobre el estado de sus inversiones y tramitar servicios básicos como actualización de información demográfica y procesamiento de formularios de transferencia de portafolios de inversión de una casa de valores a otra. ("ACATs")".

Criterio del solicitante:

Se transcribe a continuación la posición del solicitante con respecto al tema objeto de la presente Opinión:

> *"En nuestra opinión, los colaboradores de la entidad financiera establecida en el extranjero NO requieren de una licencia de corredor de valores o de analista expedida por la Comisión Nacional de Valores de Panamá, para prestar los servicios antes mencionados por cuenta de la casa de valores establecida en Panamá.*
> *Fundamentamos nuestra opinión en dos principios básicos, a saber:*
> 1. *A nuestro juicio, ninguno de los servicios en cuestión constituyen actividades propias de un corredor e valores o de un analista. En efecto, de conformidad con el artículo 1 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, "corredor de valores" es "toda persona natural (que no sea una casa de valores) que solicite o efectúe compras o ventas de valores en nombre de una casa de valores". Y también de conformidad con la norma antes mencionada, "analista" es "toda persona natural (que no sea un asesor de inversiones) que preste asesoría de inversiones en nombre de un asesor de inversiones". Como se puede apreciar, ni una ni la otra definición abarca los servicios que los colaboradores de la entidad*

financiera establecida en el extranjero prestarían por cuenta de la casa de valores establecida en Panamá.

2. *Los servicios en cuestión serían prestados en el extranjero. Sobre este aspecto, es importante destacar que el artículo 47 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 establece que "Solo podrán ocupar el cargo o desempeñar las funciones de ejecutivo principal, de corredor de valores o de analista en la República de Panamá las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión..."(Lo subrayado es nuestro). En otras palabras, la licencia de corredor de valores se requeriría para colaboradores que fueran a actuar como corredores de valores o analista en la República de Panamá, no así en el extranjero".*

Posición de la Comisión:

Antes de realizar el análisis de las consideraciones plasmadas por el solicitante, es importante destacar las siguientes normas de valores que regulan la materia, a saber:

Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999

El artículo 1 define a Corredor de Valores y Analista como:

> *"...toda persona natural (que no sea una casa de valores) que solicite o efectúe compras o ventas de valores en nombre de una casa de valores."*

> *"...toda persona natural (que no sea un asesor de inversiones) que presente asesoría de inversiones en nombre de un asesor de inversiones."*

El artículo 47, primer párrafo, señala que:

> *"Sólo podrán ocupar el cargo o desempeñar las funciones de ejecutivo principal, de corredor de valores o de analista en la República de Panamá las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión."*

El artículo 48 establece:

> *"Las casas de valores y los asesores de inversión no contratarán ni emplearán como corredor de valores o analista, ni nombrarán como ejecutivo principal, en la República de Panamá, a una persona que no tuviese la licencia correspondiente otorgada por la Comisión".*

> *Las casas de valores y los asesores de inversión deberán notificar a la Comisión la fecha de inicio y la de terminación en el cargo de cada persona que se desempeñe como uno de sus ejecutivos principales, corredores de valores o analistas en la República de Panamá."*

Acuerdo No.2-2004 de 30 de abril de 2004

El artículo 34 señala lo siguiente:

> *"Sólo podrán ocupar el cargo o desempeñar las funciones de ejecutivo principal, de corredor de valores o de analista en la República de Panamá las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Comisión."*

En el artículo 36 se establece:

> *"Las Casas de Valores y los Asesores de inversiones no contratarán ni nombrarán como Corredor de Valores o Analista, en la República de Panamá, a una persona que no tuviese la licencia correspondiente otorgada por la Comisión".*

Teniendo en consideración los artículos antes transcritos señalamos:

I. Análisis de las Actividades de los Corredores de Valores y Analistas:

De los siguientes servicios señalados por el solicitante presentamos el siguiente análisis:

(a) *"Referir clientes a la casa de valores de Panamá (facilitando el nombre y la información de contacto).*
(b) *Promocionar los productos de la casa de valores de Panamá.*
(c) *Asistir a los clientes referidos en lo que necesiten, por ejemplo, ayudándolos a llenar las aplicaciones de apertura de cuenta, las ordenes de compra /venta, recibir las ordenes de compra /venta de los clientes y re-transmitirlas a Panamá.*
(d) *Recibir ordenes de compra y venta de valores de los clientes de la casa de valores de Panamá y servir como vehículo transmisor, haciendo llegar las mismas a Panamá (ya sea por servicios de courier o electrónicos).*
(e) *Tener acceso a la información, por medios tecnológicos, de los portafolios de los clientes, de forma tal que puedan absolverles consultas sobre el estado de sus inversiones y tramitar servicios básicos como actualización de información demográfica y procesamiento de formularios de transferencia de portafolios de inversión de una casa de valores a otra. ("ACATs")".*

Señala el solicitante en su escrito que *"ninguno de los servicios en cuestión constituyen actividades propias de un corredor de valores o de un analista";* al respecto diferimos de la opinión del solicitante ya que precisamente la función promocionar productos es propia de un corredor de valores o de un analista, ya que son ellos precisamente en virtud de su *expertise* los que pueden explicar las bondades de determinado producto y su conveniencia para determinado inversionista.

En el caso de tratarse de funciones que se mantengan "estrictamente" dentro del ámbito administrativo y no conlleven una atención directa de inversionistas o clientes en general para los efectos de asesoría y compra y venta de valores, las personas que las ejecuten no requerirán ser titulares de licencia de corredor de valores, sobre este tema ya la Comisión Nacional de Valores ha emitido su opinión administrativa a través de la Opinión No.7-2004 de 15 de julio de 2004, la cual se refiere a la posición de la Comisión sobre la necesidad de obtener licencia de corredor de valores para el personal de Back Office que realice sólo actividades administrativas.

Adicionalmente, a fin de aclarar lo relativo a la prestación de estos servicios nos referimos a la Opinión No.12-2008 de 24 de octubre de 2008 en la que se indica que en el negocio de casa de valores nos es dable que una persona sin licencia, es decir no idónea, capte clientes para inversión en valores, ya que pudieran darse abusos o prácticas fraudulentas.

Es importante considerar tal como lo indica la Opinión No.12-2008 que los corredores de valores son las personas idóneas dentro de una casa de valores para tener ese primer acercamiento con los clientes y ofrecerles los productos, que serán objeto de compra y venta en sus cuentas de inversión y, posteriormente, encargarse del cierre y trato final con el cliente, adicional se destaca el principio de recomendación adecuada contemplada en el artículo 40 del Decreto Ley No.1 de 1999, el cual deben cumplir conjuntamente con las normas de conducta las casas y corredores con el fin de proteger al inversionista para que no sea objeto de prácticas abusivas, engañosas, manipuladoras o fraudulentas.

Sobre el servicio o facultad de tener acceso a la información de clientes, portafolios y estados de sus inversiones, es importante tener presente el artículo 38 del Decreto Ley No. 1 de 1999 sobre reserva de información el cual establece:

El artículo 38 sobre Reserva de información señala:

> *"Las casas de valores y los corredores de valores no podrán divulgar información acerca de sus clientes ni acerca de las cuentas de inversión o transacciones en valores que éstos lleven a cabo, a menos que lo hagan con el consentimiento del cliente o que la información deba ser divulgada a la Comisión en virtud de este Decreto-Ley o sus reglamentos o que medie orden de autoridad competente dictada de conformidad con la ley".*

Tal y como queda regulado queda prohibido a una casa de valores y a sus corredores divulgar información acerca de sus clientes, de sus cuentas de inversión o transacciones en valores a menos que lo hagan con el consentimiento del cliente; por lo que proporcionarle acceso por medios tecnológicos de información de clientes no es permitido a menos que conste el debido consentimiento de cada cliente.

II. De las actividades ejercidas en el extranjero:

En su opinión el solicitante indica que *"los servicios en cuestión serían prestados en el extranjero"*, es importante aclarar este tema ya que estas personas van a realizar dichas actividades en el extranjero. Por ello, el cliente debe tener una cuenta de inversión con casa de valores local, para lo cual se le asignará un corredor de valores que independientemente que dicho cliente haya sido referido por una persona en el extranjero y este le asista en ciertas funciones administrativas, el corredor de valores de la casa de valores local es el responsable de las transacciones, de la recomendación adecuada, las órdenes, confirmaciones entre otros aspectos propios del manejo de cuenta. Así las cosas, el corredor en Panamá es una persona con licencia responsable de las cuentas de sus clientes.

Otro aspecto importante es la consideración sobre que dicha "entidad financiera" extranjera y su personal por prudencia deben estar debidamente regulados y supervisados en su país de origen para llevar a cabo los servicios descritos en la presente solicitud de opinión y cumplir con las disposiciones de la legislación correspondiente en dicha jurisdicción. Las órdenes y documentación que reciban los colaboradores de la entidad financiera extranjera, por parte de los clientes en el extranjero de la casa de valores panameña, serán remitidas de manera inmediata al corredor de valores de la casa panameña, que al fin y al cabo, es quien debe tener contacto con el cliente; sobre todo para efectos de confirmar la orden y realizar cualquier aclaración en forma oportuna.

Siempre y cuando la persona que recibe la orden solamente realice esa actividad de forma administrativa, ésta no requerirá licencia, sin embargo, debe dicha persona estar en capacidad de remitir la orden de manera inmediata al corredor de valores quien es el encargado de verificar si dicha orden se enmarca dentro del perfil del cliente, a fin de poder asesorarle correctamente en cuanto a dicha orden, informar cualquier inconveniente al cliente y ejecutarla. El corredor en Panamá es quien debe tener el contacto con el cliente, ya que conoce su perfil, su trayectoria y su portafolio de inversión.

Hay condiciones que la Casa de Valores debe verificar para que se presente adecuadamente este servicio, tales como; que las órdenes de compra y venta que vayan a través del tercero se procesen en la Casa con la debida celeridad, que el cliente de la Casa de Valores acepte por escrito que el tercero tenga acceso a su información, que exista un acuerdo tripartito (o varios que tengan el mismo efecto) para que el tercero reciba y retransmita órdenes por cuenta de la Casa y el cliente, etc. Adicionalmente tal y como señala el solicitante en su consulta, un contrato que rija la relación en donde se establezcan los límites del servicio entre otras obligaciones y responsabilidades, entre la casa de valores establecida en Panamá y la casa de valores extranjera que no tiene operaciones en Panamá.

En conclusión la Casa de Valores local debe garantizar al cliente que va a recibir un servicio adecuado; y es la responsable por cualquier servicio prestado por el tercero al cliente.

Considerar que de existir un contrato de corresponsalía estos contratos deben ser presentados a la Comisión ya sea en un jurisdicción reconocida o no, tal como lo establecen los artículos 19 y 20 del Acuerdo No.2-2004; siempre y cuando las funciones ejercidas por el personal de la "entidad financiera" extranjera se realicen desde otra jurisdicción, las personas que las ejecuten no requerirán ser titulares de Licencia de Corredor de Valores o de Analista expedida por esta Comisión.

Conclusión: Por todas las razones aducidas esta Comisión reafirma, a manera de conclusión, al tenor de las normas legales vigentes, que los colaboradores de una entidad financiera establecida en el extranjero no requieren de una licencia de Corredor de Valores o de Analista expedida por la Comisión Nacional de Valores para prestar los servicios descritos por el solicitante, por cuenta de la Casa de Valores establecida en Panamá, a saber: (i) Referir clientes a la casa de valores de Panamá (facilitando el nombre y la información de contacto), (ii) Promocionar los productos de la casa de valores de Panamá, (iii) Asistir a los clientes referidos en lo que necesiten, por ejemplo, ayudándolos a llenar las aplicaciones de apertura de cuenta, las ordenes de compra /venta, recibir las ordenes de compra /venta de los clientes y re-transmitirlas a Panamá. (iv) Recibir ordenes de compra y venta de valores de los clientes de la casa de valores de Panamá y servir como vehículo transmisor, haciendo llegar las mismas a Panamá (ya sea por servicios de courier o electrónicos); (v) Tener acceso a la información, por medios tecnológicos, de los portafolios de los clientes, de forma tal que puedan absolverles consultas sobre el estado de sus inversiones y tramitar servicios básicos como actualización de información demográfica y procesamiento de formularios de transferencia de portafolios de inversión de una casa de valores a otra. ("ACATs").

El cliente referido por la entidad financiera establecida en el extranjero debe ser atendido por un Corredor de Valores con licencia en Panamá que sea el encargado de verificar a dicho cliente así como la orden que éste imparte. El corredor en Panamá es responsable de dicho cliente, y es quien debe observar su perfil, su trayectoria y su portafolio de inversión.

La Opinión Administrativa que por este medio se emite, versa únicamente sobre las actividades listadas por el solicitante en su memorial. Para desarrollar otras actividades, o bien ampliar o variar las actividades expuestas, deberá realizar ampliación de la presente consulta, para ser considerada por la Comisión.

FUNDAMENTO LEGAL: Artículos 1, 47 y 48 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999; Artículos 34, 36 y 38 del Acuerdo No.2-2004 de 30 de abril de 2004.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Juan Manuel Martans S.
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani
Comisionado Vicepresidente

Alejandro Abood Alfaro
Comisionado

Vep