REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 05-2002
(de 19 de julio de 2002)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores que exprese su posición administrativa respecto determinar si una casa de valores puede asesorar a sus clientes en materia de inversiones, a través de los corredores que trabajan para ella; determinar a quien presta un analista asesoría de inversiones, y si existe un examen para asesores de inversiones que deban tomar los empleados de un asesor de inversiones

Solicitante de la Opinión: Licenciada Michelle Oteiza de de la Guardia

La solicitante plantea las siguientes situaciones:

1. ¿Una casa de valores que cuenta con su correspondiente licencia puede asesorar a sus clientes, en materia de inversiones, a través de los corredores de valores que trabajan para ella? En caso negativo, ¿a través de quien lo puede hacer?.

Criterio de la solicitante:

El corredor de valores de una casa de valores puede prestar asesoría de inversiones a los clientes de la casa de valores de la cual sea empleado.

Posición de la Comisión Nacional de Valores:

Una casa de valores que cuenta con su correspondiente licencia puede **asesorar** a sus clientes en materia de inversiones, a través de los corredores de valores que trabajan para ella entendiendo, en virtud de la representación, que la asesoría la brinda la propia casa de valores que ostenta la respectiva licencia, asumiendo por tanto la casa de valores los deberes y obligaciones inherentes al servicio de asesoría de inversiones que ofrece a sus clientes.

El artículo 23 del Decreto ley 1 de 1999 señala que: “Las casas de valores podrán ejercer el negocio de asesor de inversiones, sin necesidad de obtener una licencia de asesor de inversiones.” La norma no señala a través de quien pueden brindar las casas de valores dicha asesoría.

De conformidad con la definición legal, corredor de valores es: “Toda persona natural (que no sea una casa de valores) que solicite o efectúe comprar o ventas de valores en nombre de una casa de valores.”

Si bien sobre la base de la definición de corredor de valores se podría pensar de forma apresurada que el corredor de valores se limita a la solicitar o a efectuar la compra o ventas de valores en nombre de una casa de valores e igualmente podría suponerse de la definición de casa de valores que señala que “es toda persona que se dedique al negocio de comprar y vender valores, ya sea por cuenta de terceros o por cuenta propia.” Esto requiere un análisis más pausado.

Las casas de valores y los corredores de valores también asesoran y se encuentran legalmente autorizados para ello.

De conformidad con el artículo 40 del Decreto Ley 1 de 1999, los corredores de valores y la casa de valores tienen una obligación de recomendación adecuada y no podrán recomendar a un cliente que compre, venda o mantenga una inversión en un valor determinado, a menos que tuviese motivos razonables para creer que dicha recomendación es adecuada para dicho cliente.

La asesoría de inversión por las casas de valores se encuentra como actividad expresamente permitida en el artículo 23 del Decreto Ley 1 de 1999.

El artículo antes citado va más allá de lo dispuesto en el artículo 27 de esta misma normativa que permite la actividad de asesoría de inversiones a las casas de valores como actividad incidental.

Sobre el tema de las actividades permitidas señala el citado artículo 27 que: "la persona a quien la Comisión otorgue una licencia de casa de valores, sólo podrá dedicarse al negocio de casa de valores, salvo en el caso de bancos. No obstante, la persona a quien se le otorgue una licencia de casa de valores podrá prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de casa de valores, tales, como...la asesoría de inversiones."

El corredor de valores de una casa de valores puede prestar asesoría de inversiones a los clientes de la casa de valores de la cual sea empleado.

2. ¿A quién corrientemente presta un analista asesoría de inversiones?: ¿A un asesor de inversiones con licencia otorgada por la Comisión Nacional de Valores? O ¿a los clientes del asesor de inversiones que ostenta la licencia?.

Criterio de la solicitante:

El analista también puede brindar asesoría en inversiones a los clientes de una casa de valores (con licencia de la Comisión Nacional de Valores) de la cual sea empleado, o a un asesor de inversiones (con licencia de la Comisión Nacional de Valores)

Posición de la Comisión Nacional de Valores:

Conforme a la definición legal, analista es toda persona natural (que no sea un asesor de inversiones) que preste asesoría de inversiones en nombre de un asesor de inversiones.

No hay, de acuerdo a la definición legal, una relación entre el analista y la casa de valores. No obstante, si la casa de valores se dedica a la asesoría de inversiones como se lo permite la legislación vigente (articulo 23 del Decreto Ley 1 de 1999), quien trabaje para la casa de valores en esta actividad de asesoría de inversiones cumplirá el mismo rol de un analista de asesor de inversiones.
Un analista puede brindar asesoría de inversiones en nombre de la casa de valores, a los clientes de la casa de valores de la cual es empleado, cuando la casa de valores ejerce la actividad de asesor de inversiones (para lo cual no requiere licencia expedida por la Comisión Nacional de Valores si lo hace manera habitual) y también le está permitido a la casa de valores brindar el servicio de asesoría de inversiones de forma incidental.

El analista por definición legal es el que presta servicios de asesoría de inversiones en nombre de un asesor de inversiones.

3. ¿Existe un examen para asesores de inversiones que deban tomar los empleados de un asesor de inversiones?

Criterio del solicitante:

De acuerdo a lo que establece el Acuerdo 7-2000, sólo hay exámenes para corredores de valores, analistas y ejecutivos principales; no hay exámenes para los asesores de inversiones.

Posición de la Comisión Nacional de Valores:

De conformidad con el articulo 49 del Decreto Ley 1 de 1999 las personas que soliciten licencia de ejecutivo principal, de corredor de valores o de analista deberán aprobar exámenes sobre el contenido del Decreto Ley y sus reglamentos entre otros temas.

Esta norma no es de aplicación a los asesores de inversión. El Acuerdo 7-2000 que desarrolla el tema no puede ir más allá de lo dispuesto en la norma base que debe desarrollar.

No obstante, es necesario tener en cuenta que un asesor de inversiones con licencia de la Comisión Nacional de Valores tendrá necesariamente un llamado ejecutivo principal que se define como: "todo ejecutivo o empleado de ...un asesor de inversiones.... que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empelados de dicho asesor de inversiones...."

El ejecutivo principal requiere someterse a exámenes y aprobarlos para poder obtener la licencia correspondiente.

Igualmente, un asesor de inversión con licencia de la Comisión Nacional de Valores tendrá un analista a su servicio y un analista debe aprobar los exámenes para poder solicitar la licencia respectiva.

No hay exámenes para los asesores de inversiones. Los hay para sus ejecutivos principales y sus analistas.

Fundamento legal: Artículos 1, 10, 23, 27, 40, del Decreto Ley 1 de 1999. Acuerdo 7 de 2000 de la Comisión Nacional de Valores. Opinión 17 de 9 de octubre de 2000.

Dado en la ciudad de Panamá, a los diecinueve (19) días del mes de julio de 2002.

NOTIFIQUESE Y PUBLIQUESE

(Fdo.)
CARLOS A. BARSALLO P.
Comisionado Presidente

(Fdo.)
ELLIS V. CANO P.
Comisionado Vicepresidente

/Fdo.)
ROBERTO BRENES P.
Comisionado