REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

OPINIÓN DE OFICIO No. 4 -2009
(De 19 de junio de 2009)

Tema: La Comisión Nacional de Valores en ejercicio de las facultades que le atribuye el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 (en adelante el "Decreto Ley"), en específico el artículo No. 10, emite de oficio su posición administrativa con respecto al alcance y aplicación de los Artículos No. 34 y 35 del Acuerdo 2-2004, de 30 de abril de 2004, por el cual se desarrollan las disposiciones del Título III del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 sobre Casas de Valores y Asesores de inversión; específicamente en el tema relacionado a la licencia y contratación de ejecutivos principales.

Los artículos 34 y 35 del Acuerdo 2-2004 expresan lo siguiente:

Artículo 34 (Licencia obligatoria):
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.

Artículo 35 (Contratación de ejecutivos principales):
Todos los Ejecutivos Principales serán personas de reconocida honorabilidad empresarial o profesional, debiendo poseer conocimientos y experiencia adecuados en materias relacionadas con el mercado valores o bancario para ejercer sus funciones.

Las Casas de Valores y los Asesores de Inversiones no contratarán 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, con una antelación de quince (15) días calendario, y la de terminación, con la misma antelación, salvo que no sea posible, en el cargo de cada persona que se desempeñe como uno de sus Ejecutivos Principales.

En caso de que se produzca el cese de un Ejecutivo Principal de una Casa de Valores o de un Asesor de Inversiones que por la naturaleza de su cargo, deba ser reemplazado, la Casa de Valores o el Asesor de Inversiones de que se trate deberá nombrar inmediatamente a otra persona con una licencia otorgada por la Comisión para que la sustituya temporalmente en sus funciones, y que podrá ejercer tales funciones hasta por un plazo de tres (3) meses.

Posición Administrativa:

La Comisión Nacional de valores ha venido observando como práctica habitual de algunas personas que ostentan la licencia de Ejecutivo Principal, que laboran bajo el amparo de dicha licencia en varias entidades, por ejemplo en dos diferentes entidades como Oficial de Cumplimiento y en

cuantas otras como sean requeridos con funciones de ejecutivos principales. Lo anterior, bajo una misma licencia en este caso, la de Ejecutivo Principal.

Argumentan que el Acuerdo 9-01 de 6 de agosto de 2001 *"Por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el Reglamento mediante el cual se establece el rol y las funciones de los Oficiales de Cumplimiento de acuerdo a las disposiciones del Decreto Ley No. 1 de 1999"* en su artículo 6 sobre la contratación del Oficial de Cumplimiento, establece: *Aquella persona que sea contratada como Oficial de Cumplimiento no podrá ejercer las funciones propias de dicho cargo en más de dos entidades u organizaciones*. Que dicha norma se refiere únicamente y exclusivamente a las personas contratadas como oficiales de cumplimiento y no a quien ostente la licencia de Ejecutivo Principal.

Comprendemos las diferentes interpretaciones que puedan darse de la lectura de las normas. En especial, atención al hecho que los artículos 34 y 35 del Acuerdo No. 2-04 sobre la licencia y contratación de ejecutivos principales no señala expresamente que las personas que ostentan dicha licencia no podrán ejercer funciones propias a la licencia en más de dos entidades u organizaciones, situación que bien regula el mencionado artículo 6 del Acuerdo 9-01 (que desarrolla las normas aplicables al ejercicio del cargo de Oficial de Cumplimiento).

Es por lo anterior, que ésta entidad considera responsable y prudente emitir la presente opinión, precisamente en estos momentos de crisis financiera mundial en donde se han dado precedentes de falta de regulación y supervisión; en cuanto al alcance que tiene una persona natural con responsabilidades claves de Ejecutivo Principal en relación a su contratación en varias entidades.

En este sentido el artículo 1 del Decreto Ley No. 1 de 1999 define al Ejecutivo Principal de la siguiente manera:

Ejecutivo Principal es todo ejecutivo o empleado de una casa de valores, de un asesor de inversiones, de un administrador de inversiones o de una organización autorregulada que tenga responsabilidades claves sobre el negocio, la administración, las operaciones, la contabilidad, las finanzas o la fiscalización de las operaciones o de los empleados de dicha casa de valores, de dicho asesor de inversiones, de dicho administrador de inversiones o de dicha organización autorregulada. La Comisión identificará mediante acuerdo las responsabilidades que deban ser consideradas como claves para los efectos de la presente definición.

Por su parte el artículo 2 del Acuerdo 9-01 define al Oficial de Cumplimiento como:

Oficial de Cumplimiento es aquel Ejecutivo Clave de una casa de valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones y organización autorregulada el cual tendrá la responsabilidad de velar porque la casa de valores, asesor de inversiones, administrador de inversiones o organización autorregulada, así como sus directores, dignatarios y demás personas que en ellas laboren cumplan con sus obligaciones según el Decreto Ley No. 1 de 1999 y sus reglamentos, así como las leyes aplicables a éstas en la República de Panamá.

El artículo 3 del citado Acuerdo 9-2001, claramente señala que para ejercer la función de Oficial de Cumplimiento la persona debe obtener una licencia de Ejecutivo Principal, es decir, lo enmarca expresamente en la definición de

Ejecutivo Principal que consagrada en el artículo 1 del Decreto Ley No. 1 de 1999.

Ambos cargos tienen en común que para ejercerlos se debe obtener la misma licencia de Ejecutivo Principal, sin embargo, se evidencian diferencias en cuanto a sus responsabilidades.

Iniciemos con detallar las funciones que por ley asume un Ejecutivo Principal de una casa de valores en efecto, es éste quien representa la casa de valores, la gerencia y como tal le es aplicable la responsabilidad que deriva expresamente del artículo 24 del Decreto Ley 1 de 1999, en resumidas cuentas velar porque la entidad con licencia mantenga vigente todos los requisitos que acreditó para obtener la misma. Es decir la casa de valores luego que inicia operaciones tiene el deber fundamental de velar porque se mantengan vigentes todos los requisitos, sucintamente, enmarcados en las siguientes áreas: capacidad administrativa, técnica y financiera.

Sin embargo, la responsabilidad del Ejecutivo Principal de una Casa de Valores frente a la de un Oficial de Cumplimiento tiene connotaciones específicas que se pueden considerar de estricto cumplimiento legal (véase artículo 7 del Acuerdo 9-2001), y se circunscriben para el oficial de cumplimento en: velar porque todos los operadores de la Casa de Valores que requieran licencia la obtengan, velar por el cumplimiento del Decreto Ley 1 de 1999 y normas reglamentarias, elaboración y remisión de información requerida por la Ley 42 de 2000, elaborar, y monitorear la política conozca a su cliente, programas de prevención , etc. Además, de una serena lectura del mencionado artículo 7, se puede observar claramente que un Oficial de Cumplimiento no adquiere la misma responsabilidad de un Ejecutivo Principal, que por representar la Casa de Valores u otro intermediario al que le aplique, sí es responsable de los 3 aspectos relevantes que hacen posible mantener vigente una licencia: requisitos técnicos, financieros y administrativos.

En adición a lo antes señalado, la función de un Oficial de Cumplimiento es precisamente de control, prevención de toda la operativa del sujeto regulado, por lo cual se le da independencia de gestión de quien dirige el ente, es decir, el Ejecutivo Principal. Ese carácter de procurador de cumplimento de estándares le permite opinar, proponer, y/o denunciar incumplimientos o irregularidades de la administración.

De manera que sería una negligencia que a una persona que sea designada como Ejecutivo Principal y ostente tal nivel de responsabilidad de tiempo completo en una Casa de Valores; permitírsele y aceptársele que pueda cumplir con sus obligaciones en la casa (velar por el cumplimiento y mantenimiento de requisitos de operación) y al mismo tiempo ejercer funciones no en una (1) sino en dos (2) casas de valores como Oficial de Cumplimiento, tomando siempre en consideración el volumen de transacciones y el número de clientes que se maneja en cada una.

Para fundamentar lo anterior, no sólo nos apoyamos en las normas, sino de hechos concretos que se desprenden de que humanamente la prestación simultánea de tres (3) o más servicios (cargos) que entrañan gran responsabilidad, por una sola persona, no pueden realizarse de manera responsable, tal cual lo exige la eficiencia y eficacia del mercado, por ende, la Comisión no puede a sabiendas de que puede darse avalar esta situación.

El artículo 4 del Acuerdo 9-2001, desarrolla como incompatibilidad para ejercer como Oficial de Cumplimiento el ser Ejecutivo Principal con poder de decisión en las transacciones, operaciones etc. Si bien es cierto, la norma desarrolla el supuesto de que labore en un solo ente regulado resulta obvio que hacerlo en dos sujetos regulados diferentes es aún más grave, es decir, queda incluso más comprometida la eficiencia, eficacia y por ende responsabilidad asumida por quién ya ejerza en dos (2) casas de valores o regulados como Oficial de Cumplimiento, y como Ejecutivo Principal en otra o en varias Casas de Valores.

Ello conlleva varios aspectos claves que riñen con la realidad humana de un ejercicio eficiente de las tres (3) funciones que ejecutaría la persona con licencia de Ejecutivo Principal. En efecto, en qué tiempo podría cumplir con la responsabilidad de velar porque la Casa de Valores cumpla con las obligaciones que derivan de su licencia al ser la persona designada como Ejecutivo Principal con responsabilidades claves de ese negocio y que se deben sustentar en la capacidad técnica, administrativa y financiera, y en cumplir horarios alternos en dos o tres o más regulados adicionales como Oficial de Cumplimiento o Ejecutivo Principal.

Es decir, el cargo de Ejecutivo Principal como Gerente General de una casa de valores, es un trabajo de tiempo completo por las funciones que derivan del mismo, por el tipo de decisiones que son inherentes a su cargo.

Es menester destacar lo expresado, es decir que se puede ejercer en más de un regulado como Oficial de Cumplimiento porque a la fecha el artículo 6 del Acuerdo 9 de 2001, (con las limitaciones que allí constan) lo permite, pero ni siquiera esa norma es absoluta ya que deja a discreción de la Comisión que si es de conocimiento de ésta que no es posible el cumplimiento cabal de las funciones esta autoridad puede restringirlo a un solo ente. Esto es, que la norma prevé que la ejecución simultánea de cargos de Oficial de Cumplimiento podría impedir el ejercicio idóneo de los mismos.

En vista de que no hay una prohibición legal expresa, sobre todo en el caso de la persona que quiere ejercer como Ejecutivo Principal en varias entidades y, además, fungir como Oficial de Cumplimiento, con la misma licencia de Ejecutivo Principal, se debe acudir a los criterios de responsabilidad personal de cada individuo, luego a la responsabilidad que como ente regulador nos compete y, ante, sendos precedentes nacionales e internacionales de falta de regulación, supervisión y buenas prácticas de sujetos del mercado financieros, sería una irresponsabilidad y funesto precedente admitir que una persona con licencia de Ejecutivo Principal ejerza en dos (2) o más entidades como Ejecutivo Principal y en dos (2) más como Oficial de Cumplimiento de manera simultánea.

Por otro lado, ¿cómo podría una persona que tiene la intención de ejercer como Oficial de Cumplimiento en dos entes regulados y en dos o más como Ejecutivo Principal cumplir con el principio de reserva de información consagrado en el artículo 38 del Decreto Ley No. 1 de 1999? No se debe perder de vista de esta obligación no solo aplica respecto de los clientes sino que también incluye aspectos societarios, operativos de giro propio del negocio (planes de negocios, productos etc.). Así que, si además de ser el Gerente, Ejecutivo Principal de una Casa de valores, está en dos entes regulados adicionales pero con la función de Oficial de Cumplimiento, lógicamente acrecienta considerablemente el riesgo de que la persona interesada, en ejercer los tres cargos, cumpla a cabalidad con el principio de reserva de la información. Lo anterior, sin menoscabo de los conflictos de interés que pudieran generarse ya que estamos hablando de una persona

que cumpliría la función de un alto mando (gerente) en dos empresas competidoras (en principio) y que por su posición le da acceso a secretos estratégicos.

En adición a lo anterior, resulta muy relevante que al mezclar este tipo de funciones y responsabilidades se debe estar conciente de que se obliga a cumplir cabalmente con el Decreto Ley y sus reglamentos, y que no sólo se expone a posible omisiones o negligencias administrativas sino incluso que de éstas puede configurarse posibles conductas de ribete penal (ejemplo delitos financieros) acompañadas de las consecuentes responsabilidades civiles, penales y administrativas derivadas del ejercicio incorrecto de los cargos.

En cualquiera de estos casos, frases como "a sabiendas", "no preveer razonablemente" implica negligencia, omisión en el ejercicio de sus funciones que reiteramos en la realidad una sola persona natural no puede demostrar manejo eficiente de tres o más cargos del nivel de responsabilidad tan ampliamente descrito.

Finalmente, cabe recordar que la Comisión Nacional de Valores, le aplica como entidad del Estado, eminentemente reguladora, una responsabilidad expresa si permite que dentro de su competencia se incurran en hechos que puedan derivar en delitos, sea por acción o por omisión; y autorizar que una persona ostente tres o más cargos: uno o más de expreso y detallado alto nivel de responsabilidad en una o varias casas de valores (u otro intermediarios) y dos como Oficial de Cumplimiento (que reiteramos no es amplio y absoluto, ya que puede ser limitado por la Comisión), sabiendo que humanamente es imposible que una persona de manera omnipresente pueda ejecutar con responsabilidad, eficiencia y eficacia los tres, nos hace quedar enmarcado en senda responsabilidad de darse una situación irregular en el sujeto regulado debido a que lo primero que se va a evidenciar es cómo pudo la Comisión Nacional de valores asumir que era posible compaginar tres (3) o más cargos en una sola persona natural y de tal relevancia.

Es importante al respecto tener presente el artículo 352 del Código Penal impone pena de seis meses a un año o su equivalente en días multas o arresto de fines de semana al servidor público que, ilegalmente, rehúse, omita o retarde algún acto propio de su cargo.

Concluimos expresando que este tema más que jurídico es un asunto ético en torno al nivel de responsabilidad de un Ejecutivo Principal, ya que más allá de encontrar si la Ley lo prohíbe o no, está el interés fundamental de esta Autoridad en determinar la posibilidad o imposibilidad humana de una persona para cumplir con las múltiples responsabilidades (arriba indicadas), lo mismo que asumir los riesgos ya advertidos.

En atención a lo antes señalado, y, tomando en consideración que la Comisión Nacional de valores le asiste el velar por la protección del público inversionista y velar que las casas de valores cuenten con personal idóneo y suficiente para el correcto desempeño de sus funciones, consideramos dejar sentada por posición administrativa que no se puede permitir que una persona con licencia de ejecutivo principal pueda desempeñarse en más de dos entidades diferentes; independientemente que ejerza funciones de Oficial de Cumplimiento o Ejecutivo Principal. El mismo criterio anterior, aplica igualmente para las personas designadas como Ejecutivos Principales o Oficiales de Cumplimiento en solicitudes de licencias de casas de valores, asesores de inversión o administradores de inversión y en los periodos de inicio de operaciones de nuevos intermediarios, es decir, no podrá una

persona con licencia de Ejecutivo Principal ser nombrada dentro de un tramite de solicitud de licencia de persona jurídica si ya está previamente contratada para desempeñar cargos bajo la misma licencia en dos entidades diferentes.

Fundamento Legal: Artículo 352 del Código Penal; Artículos 1, 24 y 38 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; Artículos 2, 3, 4, 6 y 7 del Acuerdo No.9-2001; y Artículos 34 y 35 del Acuerdo No. 2-2004.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Juan Manuel Martans
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani
Comisionado Vicepresidente

Yolanda G. Real S.
Comisionada, a.i.