REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

OPINIÓN No. 7 - 2009
(06 de Octubre de 2009)

Tema:	Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores sentar su posición administrativa sobre si una Casa de Valores puede contratar "Operadores de Call Center", como herramienta de promoción.
Solicitante de la Opinión:	Licenciada Carolina Troncoso de Yanes de la firma de abogados Troncoso & Asociados.

La solicitante de la Opinión formula la siguiente interrogante:

> *"La ley que regula la actividad de Casa de Valores, no prevé ni por definición ni como posible finalidad la posibilidad de contratar "operadores de un Call Center", que se constituyan en una fuerza promocional de una Casa de Valores, sin que estos lleguen a "confundir ni prestarse a confusión ante el público inversionista". Podrá una Casa de Valores llevar a cabo la contratación de esta nueva herramienta de promoción?."*

I. Posición de la Solicitante:

A continuación se enuncian los razonamientos y justificaciones de la solicitante, en favor de su planteamiento:

"La contratación de estos "Operadores de Call Center", será la de ofrecer una visión de las bondades que ofrece la República de Panamá como centro financiero internacional así como, la diversidad de poder instrumentar e invertir en los diferentes productos que ofrecen las Casas de Valores en nuestro país.

Estos operadores de Call Center, ***bajo ninguna circunstancias entrarán a recomendar o de cualquier manera influenciar a ningún potencial inversionista o inversor de uno o varios productos que ofrecen las Casas de Valores****. Por el contrario, su acción se limitará únicamente a la promoción de nuestro país y de las Casas de Valores para la cual hayan sido contratados.*

Consideramos, a manera de brindar un mejor control y desarrollo de las actividades cónsonas con las normas contempladas por la CNV, deberán cumplir mínimo con lo siguiente:

a) *Cartilla o guía de promoción muy específica y/o puntual de lo que deberá ofrecer al potencial cliente o inversionista;*
b) *La grabación íntegra desde el momento que empieza su presentación hasta que termina su conversación;*
c) *Bajo ninguna circunstancia estos Operadores podrán inducir, vender o de cualquier manera cerrar un acuerdo con el potencial cliente.*

En el evento en que el cliente pueda mostrar algún tipo de interés, el mismo deberá ser remitido al Corredor de Valores debidamente autorizado y licenciado por la CNV.

Somos del pensamiento, que estos agentes o promotores representarían una nueva herramienta de trabajo para panameños y a su vez le podrán ofrecer a nuestro país la promoción de sus diferentes negocios, lo que beneficiará indiscutiblemente al desarrollo de nuestro centro financiero internacional."

II. Posición Administrativa de la Comisión Nacional de Valores:

Vistos los antecedentes y el criterio de la solicitante respecto al tema planteado, la Comisión Nacional de Valores procede a sentar su posición administrativa, de conformidad con la atribución que le es conferida por el artículo 8 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

En atención a lo peticionado y basados exclusivamente en la información proporcionada, somos de opinión que el Decreto Ley 1 de 1999 y sus Acuerdos reglamentarios, no nos facultan por el momento, autorizar la contratación, utilización o creación de una nueva figura y que un "Operador de Call Center", aún en los términos expuestos en la consulta y limitaciones recomendadas que se podrían aplicar a esta figura, promocione los productos y servicios que prestan las casas de valores, toda vez que estos entes, por no ser regulados por las normas del mercado de valores, no se les puede exigir el cumplimiento de normas de conducta o de control, expertise o conocimientos especiales sobre la materia, todas estas condiciones y circunstancias que representan una medida generadora de confianza y que tienen como finalidad crear un cierto nivel de protección a los inversionistas del mercado, contra posibles fraudes o engaños, siendo estos algunos de los fines e intereses primordiales que tiene la Comisión Nacional de Valores, como entidad reguladora.

Sobre el planteamiento esbozado por la solicitante de que la contratación de estos "Operadores de Call Center", será la de ofrecer una visión de las bondades que ofrece la República de Panamá como centro financiero internacional, así como la diversidad de poder instrumentar e invertir en los diferentes productos que ofrecen las Casas de Valores en nuestro país; señalamos lo siguiente:

El artículo 27 del Decreto Ley No. 1 de 1999 describe las actividades propias de la Casa de Valores; a su vez el artículo 3 del Acuerdo 2-2004 lista las actividades incidentales y accesorias de las casas de valores, veamos:

Decreto Ley No. 1 de 1999

Artículo 27: Actividades permitidas

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 el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones, la administración de inversiones de sociedades de inversión y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores.

La Comisión podrá restringir las actividades que lleven a cabo las casas de valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista".

Acuerdo 2-2004

Artículo 3 (Actividades y Servicios):
Las Casas de Valores tendrán como objeto exclusivo dedicarse al negocio de Casa de Valores, salvo en el caso de Bancos. En consecuencia, las Casas de Valores podrán recibir y transmitir órdenes por cuenta de terceros, ejecutar dichas órdenes por cuenta de terceros y dar y ejecutar órdenes por cuenta propia.
Junto a tales actividades principales, las Casas de Valores podrán prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de Casa de Valores, tales como:
1. La asesoría de inversiones.
2. La gestión discrecional e individualizada de cuentas de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversionistas.
3. La mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas.
4. La actuación como suscriptor o colocador de emisiones y ofertas públicas de venta.
5. El manejo de cuentas de custodia, que podrá comprender, en su caso, la llevanza del registro contable de los valores representados mediante anotaciones en cuenta.
6. La administración de carteras o portafolios individuales de inversión.
7. La ejecución de funciones inherentes a agencia de pago, registro y transferencia.
8. El otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de Valores.
Las Casas de Valores podrán ejercer además otras actividades accesorias como, el alquiler de cajas de seguridad, el asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas, las que igualmente deberán ser declaradas en su Plan de Negocios.
La Comisión podrá establecer limitaciones de carácter general a las actividades señaladas en el presente Artículo que lleven a cabo las Casas de Valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista, el funcionamiento eficiente del mercado de Valores, o, de modo particular para alguna o algunas Casas de Valores, siempre que ésta considere que los medios personales y técnicos no son los adecuados para el preciso y eficiente desempeño de sus funciones.

Tal y como queda establecido en las normas transcritas anteriormente, el negocio de casa es exclusivo y reglado. Actividad propia incidental de la Casas de Valores es la de asesorar a sus clientes en la conveniencia de invertir en determinados valores, actividad que realizan los Corredores de Valores quienes trabajan para las casas de valores.

La solicitante señala que los "Operadores de Call Center" ofrecerán a los clientes información sobre la diversidad de poder instrumentar e invertir en los diferentes productos que ofrece la Casa de Valores. La persona que explique a un potencial cliente las bondades de los diferentes productos que ofrece una casa de valores, tiene el contacto directo con el cliente y por tanto debe poder brindar una descripción con conocimientos propios a fin de no confundir al potencial inversionista y sobre todo conocer el perfil del inversionista antes de explicar determinado producto. Este primer acercamiento y presentación de diversos productos de la casa de valores es una actividad que realizan los Corredores de Valores.

Las actividades de "ofrecer" y "promoción" de las Casas de Valores y la diversidad de sus productos y servicios, que serían realizadas por "Operadores de Call Center", presentan características similares a las actividades cuyo ejercicio está reservado exclusivamente a las Casas de Valores y/o Asesor de Inversión, como seguidamente explicamos.

El diccionario de la Real Academia Española, define "ofrecer", como comprometerse a dar y presentar, y define "promoción" como acción y efecto de promover, y conjunto de actividades cuyo objetivo es dar a conocer algo o incrementar sus ventas. En atención a las definiciones antes citadas y la finalidad para la cual serían contratados los "Operadores de Call Center", es claro que los mismos deben y requieren, mediante la promoción y el ofrecimiento, explicar las bondades y beneficios de los productos y servicios ofrecidos por las Casas de Valores, para lograr el interés de los potenciales clientes, lo cual es propio del negocio del mercado de valores, cuya actividad se encuentra reglada y por tanto, no puede ser ejercida de forma libre, sino por el contrario dicha actividad requiere de una licencia como intermediario, específicamente licencia de Corredor de Valores quien labora para una Casa de Valores.

En este sentido, es importante mencionar que esta entidad ya ha emitido su posición administrativa respecto a personas que brinden el servicio de promoción a las Casas de Valores, como se estableció a través de la Opinión 10-2004 del 20 de julio de 2004, vigente a la fecha, donde se señaló a manera de conclusión lo siguiente:

> *"La Comisión sienta su posición administrativa sobre el tema planteado, en el sentido de que los denominados servicios de "presentación o introducción" y de "mercadeo" de productos de inversión extranjeros, presentan características sustancialmente similares a actividades cuyo ejercicio está reservado exclusivamente a Casas de Valores en o desde la República de Panamá, y que requieren de la obtención de una Licencia expedida por esta autoridad".*

Adicionalmente en la Opinión Administrativa 12-2008 del 24 de octubre de 2008, se ha hecho énfasis en que el interés de la Comisión como regulador, es el de "evitar posibles abusos de mercado, sobre todo a los nuevos inversionistas o los no sofisticados que por su condición no especialista en el negocio, no conocen los riesgos inherentes del mercado de valores; por lo que se les debe proporcionar información clara y precisa desde el momento de su captación, la cual no puede ni debe ser brindada por personas sin licencias.

Por otro lado la solicitante señala ciertos parámetros y requerimientos que como mínimo debieran cumplir los "Operadores de un Call Center": (i) Cartilla o guía de promoción muy específica y/o puntual de lo que deberá ofrecer al potencial cliente o inversionista; (ii) La grabación íntegra desde el momento que empieza su presentación hasta que termina su conversación; (iii) Bajo ninguna circunstancia estos Operadores podrán inducir, vender o de cualquier manera cerrar un acuerdo con el potencial cliente.

Al no contemplarse en el Decreto Ley No. 1 de 1999, ni en sus Acuerdos Reglamentarios la figura o participación de los denominados "Operadores de un Call Center", esta entidad no puede pronunciarse ni mucho menos regular mediante una Opinión Administrativa como se propone en la solicitud de opinión, el desarrollo de las actividades que dichos entes pudieran realizar en el mercado de valores.

En el negocio de Casas de Valores no es dable que una persona sin licencia, es decir no idónea, capte y asesore clientes para inversión en valores, ya que pudieran darse abusos o prácticas fraudulentas. Es el intermediario, el que asesora al cliente en sus posibles inversiones, le informa de productos y tiene la obligación de cumplir con normas de conducta en la especial relación. De esta forma, cualquier empleado que labore para una entidad regulada que asesore a clientes para invertir y no cuente con licencia respectiva podrá violar las normas del mercado de valores y puede ser objeto de una sanción por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Para el desarrollo justo, eficiente y transparente de las actividades en el mercado de valores local, se requiere (entre otros elementos) un capital humano especializado que genere confianza en los inversionistas, lo cual contribuye idefectiblemente con la protección prudencial de estos últimos al momento que acuden al mercado bursátil.

De todo lo antes planteado, concluimos que esta entidad no puede pronunciarse respecto a la utilización de los denominados "Operadores de Call Center" por no ser ellos una figura regulada a la luz de las normas del mercado de valores y que son los Corredores de Valores quienes laboran para una casa de valores, los que cuentan con licencia expedida por esta autoridad, para asesorar, promover y recomendar los productos y servicios que una Casa de Valores ofrece como parte de sus actividades y negocio.

Por último, de contar la Casa de Valores con un "call center", la entidad regulada debe cerciorarse de que quienes lo operan no se extralimiten y puedan terminar brindando una asesoría para la cual se requiera Licencia de Corredor de Valores y que en todo dicho personal guíe a los clientes con información general de la entidad y sobre su actividad principal, de lo contrario si la Comisión Nacional de Valores dentro de sus facultades de inspección y supervisión advierta que personal contratado por una Casa de Valores realiza actividades que requieran licencia sin tenerla, tanto la Casa de Valores como el personal que este realizando la actividad sin licencia estarían cometiendo infracción grave al ordenamiento legal (actividad sin licencia), y podrían ser ambos objeto de sanciones.

Fundamento Legal: Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y su artículo 10, Opiniones 10-2004 del 30 de julio de 2004 y 12-2008 del 24 de octubre de 2008.

Dada en la ciudad de Panamá, República de Panamá, a los Seis (06) del mes de Octubre del año dos mil nueve (2009).

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Juan M. Martans S.
Comisionado Presidente

Julio Javier Justiniani
Comisionado Vicepresidente

Alejandro Abood Alfaro
Comisionado

MAC