REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
OPINIÓN N° 8 - 2016

De 22 de julio de 2016.

Tema: Se ha solicitado a la Superintendencia del Mercado de Valores se sirva emitir formal Opinión Administrativa en el sentido de que las opciones binarias son consideradas un valor por la Ley del Mercado de Valores y que en una sociedad que ostenta Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores puede asesorar a sus clientes sobre opciones binarias.

Solicitante: Nadiuska López Moreno de Abood
ADURAL

El solicitante de la Opinión formula las siguientes interrogantes:

1. ¿En estricto apego a las disposiciones del Texto Único de la Ley 1 de 8 de julio de 1999, son opciones binarias consideradas un valor?

2. ¿Puede una sociedad que ostenta Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores asesorar a sus clientes sobre opciones binarias?

Criterio del Solicitante:

A continuación se transcribe hechos y posición del solicitante con su respectivo criterio:

"Respecto a la pregunta descrita en el punto 1 anterior, somos del criterio de que por definición y por sus características inherentes las opciones binarias tienen la calidad de valor. Esta posición se basa en las siguientes consideraciones:

Por definición, las opciones binarias son uno de los llamados contratos de opción, a través de los cuales el comprador adquiere el derecho, pero no la obligación de comprar (call) o de vender (put) algo (el activo subyacente) a un precio pactado (precio de ejercicio o strike) en una fecha de liquidación. Dicho contrato se puede ejercitar sólo en la fecha del vencimiento (opción de estilo europeo) o en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento (opción de estilo americano), según establezcan las condiciones generales de cada contrato. Por lo tanto, una opción da a una de las partes contratantes el derecho, y no la obligación, de comprar o vender un producto en una fecha futura a cambio del pago de una cantidad determinada que se denomina prima.

De lo anterior se establece que las tres alternativas que el comprador de una opción tiene son las que a continuación mencionamos:

- *Ejercer el derecho comprando o vendiendo los activos subyacentes que la opción le permite.*
- *Dejar pasar la fecha de vencimiento sin ejercer su opción.*
- *Vender la opción antes de su vencimiento en el mercado secundario de opciones. Entre las razones por las que un inversionista decide operar con opciones, tenemos que permite especular sobre movimiento al alza o la baja del precio del activo subyacente y obtener cierto beneficio si las expectativas resultan acertadas. El operar con opciones también es un medio de proteger activos ante caídas de precios o cubrirse ante posibles ascensos en los precios de los títulos que se quieran comprar en un futuro. Otra razón, son las expectativas sobre el precio futuro del activo subyacente. Si las dos partes contratantes tuvieran las mismas expectativas, la compraventa de opciones no tendría lugar; para que esta compraventa tenga lugar es necesario que las expectativas sobre precios futuros sean distintas y continuamente cambiantes.*

  Una de las cualidades que definen a las opciones binarias es su adaptación a diferentes circunstancias y necesidades, existiendo una gran variedad y tipos de opciones, algunas denominadas opciones exóticas, que presentan una o más particularidades en sus parámetros básicos. Tal es el caso de las opciones binarias, en las que el rendimiento de estas opciones es fijo, independientemente del valor del subyacente, pero siempre y cuando se encuentre in-the-money (ITM).

Una opción binaria es un tipo de opción cuya rentabilidad es, o bien una cierta cantidad fija de algunos activos, o bien nada en absoluto. Los dos tipos principales de opciones son efectivo-o-nada o activos-o-nada. La opción binaria en efectivo-o-nada paga una cantidad determinada de dinero en efectivo si al vencimiento de la opción el valor cotiza por encima de lo pagado in-the-money, no recibiéndose nada en el caso contrario (out-the-money). Por lo tanto, las opciones son de naturaleza binaria, porque sólo hay dos resultados posibles. También se conocen como opciones de todo o nada, opciones digitales (más común en forex/mercados de tasas de interés), y opciones de renta fija (FRO) (en la American Stock Exchange).

Al comprar una opción binaria el rendimiento potencial que ofrece es conocido antes de realizar la compra. Las opciones binarias se pueden comprar en casi cualquier producto financiero y se pueden comprar en los dos sentidos de comercio, ya sea por la compra de un "Call"/"Compra" o por la compra de una opción "Put"/"Venta". Esto significa que un inversionista puede ir de largo o corto en cualquier producto financiero, simplemente mediante la compra de una opción binaria. Las opciones binarias se ofrecen contra un tiempo de vencimiento fijo, que puede ser por ejemplo, 60 segundos y un máximo de 30 minutos, una hora antes o al cierre de la jornada bursátil.

La característica más prominente de las opciones binarias es que se recibe un pago fijo como beneficio en caso que el mercado financiero esté por encima o por debajo del nivel inicial de ejercicio en el momento de vencimiento de la opción. A diferencia de las opciones estándares, la rentabilidad de la opción está basada solamente en la fluctuación del instrumento financiero, por lo que se las conoce tambiéncomo opciones de todo o nada.

Habiendo hecho una concisa descripción de las características inherentes de las opciones binarias, corresponde en este momento entrar a considerar qué es valor:

***Valor**, según lo estipula el artículo 49, numeral 66 del Texto Único de la Ley 1 de 8 de julio de 1999 es:*

> *"**Artículo 49.Definiciones**. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*
> *1. (…)*
> *66. **Valor**. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, opción y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor.*
> *Dicha expresión no incluye los siguientes instrumentos:*
> *1. Certificados o títulos no negociables representativos de obligaciones, emitidos por bancos a sus clientes como parte de sus servicios bancarios usuales ofrecidos por dichos bancos, como certificados de depósito no negociables. Esta excepción no incluye las aceptaciones bancarias negociables ni los valores comerciales negociables emitidos por instituciones bancarias.*
> *2. Pólizas de seguro, certificados de capitalización y obligaciones similares emitidas por compañías de seguros.*
> *3. Cualesquier otros instrumentos, títulos o derechos que la Superintendencia haya determinado que no constituyen un valor."*

De la lectura del artículo citado, no queda lugar a dudas que de conformidad con el Texto Único de la Ley 1 de 8 de julio de 1999, la opción binaria es un valor, puesto que toda opción (incluida la opción binaria) es un valor por expreso mandato de la norma rectora del Mercado de Valores en la República de Panamá.

En concordancia con lo anteriormente expresado, en cuanto a la pregunta descrita en el punto 2 de esta solicitud, a nuestro juicio una sociedad que ostenta la Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores puede asesorar a sus clientes sobre opciones binarias, debido a que, como ya ha quedado de manifiesto, éstas califican como un valor. Sobre este particular, continuamos nuestro análisis citando el artículo 49, numeral

8 de la Ley del Mercado de Valores en cuanto a la determinación del término ***Asesor de Inversiones****:*

> *"Artículo 49.* ***Definiciones****. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*
> *1. (…)*
> *8. Asesor de inversiones. Persona que por una remuneración se dedica al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de invertir, comprar o vender valores o instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en Forex. Este término no incluye contadores, abogados, profesores u otros profesionales, cuya asesoría de inversión sea meramente incidental en el ejercicio de su profesión, ni editores, productores, periodistas, escritores, comentaristas y otros empleados de periódicos, revistas, publicaciones, televisoras, empresas de radio u otros medios de comunicación, siempre que dichas personas solo emitan criterios u opiniones como parte de su empleo o posición en el medio de comunicación, no tengan o adquieran interés, directa o indirectamente, en los valores sobre los cuales emitan criterios u opiniones y no reciban comisión o pago por estos, salvo la remuneración ordinaria por su posición o empleo en dicho medio de comunicación." (el resaltado es propio).*

En adición a lo anterior, pasamos ahora a citar el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, el cual es del siguiente tenor:

> *"Artículo 74.* ***Actividades permitidas****. Los asesores de inversión se dedicarán al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. También podrán preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros, asesorar en Forex y recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en casas de valores nacionales o extranjeras.*
> *Los asesores de inversión podrán administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario. En estos casos, podrán transmitir las órdenes de compra y venta a las casas de valores que las ejecutarán cuando así el cliente lo autorice, pero no podrán mantener cuentas de custodia.*
> *La Superintendencia reglamentará mediante acuerdo los requisitos para obtener su licencia, así como el alcance de las actividades que podrán realizar los asesores de inversión, para la protección del público inversionista." (El resaltado es propio).*

Nótese la claridad con que la normativa del mercado de valores en los distintos artículos transcritos contempla la facultad que tiene el Asesor a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros. De lo anteriormente mencionado, queda claramente establecido que los Asesores de Inversión se dedican principalmente al negocio de asesorar, y que este tipo de asesoramiento se refiera exclusivamente a la determinación del precio de valores o la conveniencia de mantener, comprar o vender valores y otros instrumentos financieros.

Por todo lo anterior, concluimos que:

1. *Las opciones binarias son consideradas un valor por Ley del Mercado de Valores.*
2. *Una sociedad que ostenta Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores puede asesorar a sus clientes sobre opciones binarias.*

SOLICITUD*:*
Solicitamos respetuosamente a la Superintendencia del Mercado de Valores se sirva emitir formal Opinión Administrativa en el sentido de que las opciones binarias son consideradas un valor por la Ley del Mercado de Valores y que en una sociedad que ostenta Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores puede asesorar a sus clientes sobre opciones binarias (sic)"

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Antes de entrar en el fondo de nuestra posición, consideramos relevante incorporar la normativa aplicable a la presente consulta:

1. **Artículo 49 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:**

   *"**Artículo 49.Definiciones**. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*
   1.(…)
   *8. **Asesor de inversiones**. Persona que por una remuneración se dedica al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores o la conveniencia de invertir, comprar o vender valores o instrumentos financieros o a preparar y publicar estudios o informes sobre valores y asesorar en Forex… 9. (…)*
   *66. **Valor**. Todo bono, valor comercial negociable u otro título de deuda, acción (incluyendo acciones en tesorería), derecho bursátil reconocido en una cuenta de custodia, cuota de participación, certificado de participación, certificado de titularización, certificado fiduciario, certificado de depósito, cédula hipotecaria, **opción** y cualquier otro título, instrumento o derecho comúnmente reconocido como un valor o que la Superintendencia determine que constituye un valor….*

2. **Artículo 197 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores:**

   "*Artículo 197. Opciones, contratos a futuro y otros instrumentos derivados. La Superintendencia podrá mediante acuerdo dictar normas que regulen las ofertas, las negociaciones y los términos de los contratos de opciones, contratos a futuro y otros instrumentos derivados, incluyendo la titularización de activos o de derechos para proteger los intereses del público inversionista.*
   Podrán ser objeto de cesión los créditos y demás derechos incorporales futuros con el propósito de ser titularizados. Dichos créditos podrán ser cedidos aun antes de que se celebren los contratos de los cuales surgirán o que se otorguen los valores o títulos que los representen. Los créditos futuros objetos de la cesión deberán estar identificados o ser determinables en el contrato de cesión. Bastará para que sean determinables que sean identificables en el futuro a base de parámetros, fórmulas, descripciones o procedimientos contenidos en el contrato de cesión, aun cuando no estén individualizados en este. El contrato de cesión de los créditos futuros deberá constar por escrito, y será oponible a terceros desde que las firmas de los otorgantes es puesta o reconocida ante notario o desde que quede protocolizado en escritura pública. La autenticación de las firmas ante notario o la protocolización del contrato de cesión de los créditos futuros equivaldrán a la entrega de la cosa, si de dicho contrato no se dedujera claramente lo contrario. La cesión de créditos futuros será oponible al deudor del crédito cedido cuando el aviso le sea notificado a este por escrito en cualquiera forma. La cesión de créditos futuros es oponible a la quiebra del cedente desde la fecha en que el contrato sea oponible a terceros, pero será nulo o anulable por las causas establecidas en los artículos 1581 y 1583 del Código de Comercio. Si al momento de la declaratoria de quiebra del cedente, el contrato de cesión no hubiere sido ejecutado o lo hubiere sido tan solo en parte el cesionario podrá escoger entre continuar con la ejecución del contrato o solicitar su rescisión. No obstante lo establecido en este artículo, nada obsta a que las partes decidan sujetar el contrato de cesión de crédito a las normas ordinarias del Código Civil y del Código de Comercio en materia de cesión de crédito." (el subrayado es nuestro).

De las normas antes transcritas, es importante resaltar lo siguiente para los propósitos de la presente opinión: (i) Que un Asesor de Inversión debe dedicarse en exclusiva al negocio de asesorar a otros en la conveniencia de invertir o no en determinado valor o instrumentos financieros; (ii) Que al analizar la definición de valor contemplada en el artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores, se lista entre los productos expresamente a las opciones, sin embargo se debe entender que los valores deben ser susceptibles de

oferta publica y que por lo tanto estas opciones deben cumplir con ciertas características de un tipo de contrato estandarizado, homogéneo a fin de poder ser susceptibles de ofrecimiento público y venta; cumplido su debido registro; y (iii) finalmente mencionar que sobre opciones, contratos a futuros y otros instrumentos derivados a la fecha la Superintendencia del Mercado de Valores no ha dictado acuerdo que reglamente la materia, tal y como faculta expresamente el mencionado artículo 197 de la Ley del Mercado de Valores.

Visto lo anterior, pasamos a responder las consultas formuladas por la solicitante:

1. En estricto apego a las disposiciones del Texto Único de la Ley 1 de 8 de julio de 1999, son opciones binarias consideradas un valor?

De la investigación sobre las opciones binarias; producto novedoso, sofisticado y riesgoso; destacamos que la opción binaria reúne algunos de los elementos básicos de una opción tradicional tales como: activo subyacente, precio de ejercicio y vencimiento.

Sin embargo, igualmente contiene características diferentes a una opción tradicional. Por ejemplo, el comprador tiene el derecho más no la obligación de comprar o vender el activo subyacente; en una opción binaria no se le otorga propiamente al tenedor de la opción el derecho a comprar o vender el activo subyacente, sino que recibe una predeterminada suma de dinero/activos o sencillamente no recibe nada. Es decir estamos ante lo que se conoce como *yes/no proposition* y por esto a las opciones binarias se le conocen como *all or nothing options*. En otras palabras, la opción binaria se ejerce de forma automática conforme a si se cumplió o no los supuestos bajo los cuales fue estructurada, y como se dijo al principio es lo que la diferencia de una opción tradicional donde realmente el inversionista decide si ejerce o no la opción, obviamente a su conveniencia.

No obstante a pesar de las diferencias entre una opción tradicional y una novedosa, la definición de valor que promociona la Ley del Mercado de Valores es suficientemente amplia que pudiera abarcar tanto productos, opciones o instrumentos tradicionales como los sofisticados.

Es importante mencionar que este tipo de opciones usualmente opera a través de plataformas de negociación en internet que ofrecen a cualquier interesado la oportunidad de comprar y vender estos instrumentos. Muchas de estas plataformas no están reguladas ni supervisadas por una autoridad del mercado de valores. En casos al no estar reguladas, los dineros de los clientes no es tan necesariamente mantenidos en cuentas segregadas bajo administración de carácter fiduciario y que puede existir manipulación de la información de los precios por lo que las pérdidas de los clientes son comunes. Las solicitudes de retiros de dineros son generalmente rechazadas por este tipo de operadores no regulados generalmente.

Por lo anterior y a fin de proteger a los inversionistas, consideramos de forma responsable mencionar alertas que el *Securities and Exchange Commission (SEC)* y *el US Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* por ser un mercado desarrollado han emitido sobre las opciones binarias, de las cuales resaltamos que:

- *Muchas de las plataformas de negociación no cumplen con los requisitos del SEC y son manipuladas para que el cliente siempre pierda.*
- *Los inversionistas usualmente depositan su dinero en esta plataformas bajo la presión telefónica que ejercen supuestos brokers, y en el caso que el cliente quiera retirar su dinero o solicite la contraprestación prometida, estas entidades ignoran las instrucciones del cliente o sencillamente se niegan a la devolución del dinero.*
- *Estas plataformas solicitan información del cliente como copia de documento de identidad y tarjetas de crédito con fines de fraude y robo de identidad.*
- *Dependiendo del caso, algunas de estas opciones requieren registrarse en el SEC antes de su venta, de igual forma las plataformas electrónicas también necesitan registrase como bróker dealer con el SEC en determinadas circunstancias. A lo cual el SEC ha detectado que estos operadores incumplen con la normativa.*

El Securities and Exchange Commission (SEC) explica en un comunicado en su página web que:

*"**Las opciones binarias son diferentes de las opciones más convencionales en formas significativas**. Una opción binaria es un tipo de contrato de opciones en las que el pago dependerá por completo del resultado de un sí / ninguna proposición. Los sí / ninguna proposición se refiere normalmente a si el precio de un determinado activo subyacente a la opción binaria se elevará por encima o caiga por debajo de una cantidad especificada.*

*[…] **Una vez que el tenedor de la opción adquiere una opción binaria, no hay ninguna otra decisión de su titular a realizar en cuanto a si o no ejercer la opción binaria porque se ejercen de forma automática.** A diferencia de otros tipos de opciones, una opción binaria no le da al tenedor el derecho de comprar o vender el activo subyacente. Cuando la opción binaria expira, el tenedor de la opción va a recibir una cantidad predeterminada de dinero en efectivo o nada en absoluto.*

*[…] **El aumento en el número de estas plataformas se ha traducido en un aumento en el número de quejas acerca de los planes de fomento fraudulentos que involucran plataformas de negociación de opciones binarias.***

*[…]La SEC y la CFTC han recibido numerosas quejas del fraude asociado con sitios web que ofrecen una oportunidad basado en Internet para comprar o negociar opciones binarias a través de plataformas de negociación. **Las quejas se dividen en al menos tres categorías: negativa a los clientes de cuentas de crédito o reembolsar fondos a los clientes; el robo de identidad; y manipulación de software para generar la pérdida de oficios.***

*[…]**Además de la actividad fraudulenta en curso, muchas plataformas de negociación de opciones binarias pueden estar operando en violación de otras leyes y reglamentos aplicables**, incluyendo ciertos requisitos de registro y de regulación de la SEC y la CFTC, como se describe a continuación." (el subrayado es nuestro)*

Para el SEC se establecen como requisitos:

*"Por ejemplo, algunas de las opciones binarias pueden ser valores. **En virtud de las leyes federales de valores, una empresa no puede lícitamente ofrecer o vender valores a menos que la oferta y la venta se han registrado en la SEC o una exención de dicho registro se aplica.** Por ejemplo, si los términos de un contrato de opción binaria prevén un rendimiento específico basado en el precio de los valores de una empresa, el contrato de opción binaria es un valor y no pueden ser ofrecidas o vendidas sin registro, a menos que una exención de registro está disponible. **Si no hay un registro o una exención, entonces la oferta o venta de la opción binaria sería ilegal."***

Finalmente en su comunicado el SEC recomienda acerca de opciones binarias lo siguiente:

- *Recordar que gran parte de las opciones binarias del mercado opera a través de plataformas comerciales basadas en Internet que no necesariamente están cumpliendo con los requisitos reglamentarios aplicables de Estados Unidos y puede ser una actividad ilegal.*
- *No invertir en algo que no lo hace bajo-soporte. Si no se puede explicar la inversión oportunidad en pocas palabras y de forma comprensible, puede que tenga que reconsiderar la inversión potencial.*
- *Antes de invertir en opciones binarias, se debe tomar las siguientes precauciones:*
    1. *Compruebe si la plataforma de comercio de opciones binarias ha registrado la oferta y la venta del producto con la SEC. El*

registro proporciona a los inversores acceso a la información clave acerca de las condiciones del producto que se ofrece. Puede utilizar EDGAR (www.sec.gov/edgar/searchedgar/webusers.htm)

2. *Para determinar si un emisor ha registrado la oferta y la venta de un producto en particular ante la SEC. Compruebe si la plataforma de comercio de opciones binarias en sí está registrada como un intermediario.*
3. *Para determinar si la plataforma está registrada como un intermediario, se puede consultar la página web de la SEC en relación con intermerdiarios a www.sec.gov/divisions/marketreg/mrexchanges.shtml.*
4. *Compruebe si la plataforma de comercio de opciones binarias es un mercado de contratos designado. Para determinar si una entidad es un mercado de contratos designado, se puede consultar la página web de la CFTC en http://sirt.cftc.gov/SIRT/SIRT.aspx?Topic=TradingOrganizations&implicit=true&type=DCM&CustomColumnDisplay=TTTTTTTT.*
5. *Por último, antes de invertir, verificar la situación del registro y los antecedentes de cualquier profesional o empresa financiera que está considerando hacer frente con la plataforma: FINRA BrokerCheck (www.finra.org/investors/tools~~number=plural calculadoras / BrokerCheck /) y BASIC búsqueda (www.nfa.futures .org / BasicNet). En el caso de no poder verificar que los mismos estén registrados, no hacer transacción alguna con ellos, no proporcionar el dinero, y no compartir su información personal con ellos.*

Visto todo lo expuesto, consideramos adecuado expresar que esta autoridad considera que por sus características de operativa, activo subyacente, precio de ejercicio, vencimiento, tratamiento en otras jurisdicciones y en los mercados de negociación, las opciones binarias son instrumentos complejos, a los cuales se les puede dar categoría de Valor, siempre que dicho producto este registrado con un regulador del mercado de valores; en virtud de lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Es este punto se hace relevante hacernos eco de las recomendaciones que ha dado el regulador de los Estados Unidos en relación a la materia de opciones binarias, en especial para la protección de los inversionistas transcritas anteriormente. Tales como:

- ***Las opciones binarias operan a través de plataformas comerciales basadas en internet que no siempre están cumpliendo con los requisitos reglamentarios y que puede ser actividad ilegal.***
- ***Que se recomienda a los inversionistas comprobar que la plataforma ostenta licencia o registro de intermediario con algún regulador del mercado de valores.***
- ***Verificar que las personas que le están ofreciendo, vía telefónica u otro medio a entrar en plataformas comerciales de opciones binarias ostenten su debida licencia.***
- ***Tomar en consideración que incursionar en este tipo de inversión el riesgo de pérdida de todo su dinero es realmente alto.***

En relación a la segunda interrogante:

> ***2. Puede una sociedad que ostenta Licencia de Asesor de Inversiones debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores asesorar a sus clientes sobre opciones binarias?"***

Bajo la premisa anterior de dar a la opción binaria la categoría de valor según la definición descrita en el artículo 49 de la Ley del Mercado de Valores, un Asesor de Inversiones con licencia debidamente otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores puede dedicarse a asesorar en opciones binarias.

El asesor de inversiones se debe dedicar en exclusiva al negocio de asesorar a otros sobre la conveniencia de invertir o no en determinado valor o instrumento financiero, es decir la esencia económica del asesor en virtud de su plan de negocio debe ser únicamente la asesoría de inversión. Dicha asesoría no incluye que el asesor pueda contar directamente con plataformas de opciones binarias, en su página web y realizar transacciones de este tipo directamente en las plataformas a favor de los inversionistas.

Al tratarse de transacciones directamente en plataforma tecnológicas y practica de captación vía telefónica, es importante recalcar que en el momento que un asesor de inversiones refiera al potencial inversionista en la incursión de este tipo de inversiones riesgosas, lo hace su cliente y por lo tanto el asesor de inversiones tiene el deber de conocer al cliente, realizar la debida diligencia y el perfil de riesgo a fin de determinar si encaja dentro de una recomendación adecuada para dicho inversionista la incursión en inversiones de un producto tan riesgoso y sobre el cual se han generado tantas alertas y fraudes.

Consideramos que la mera presentación e introducción de este tipo de productos a potenciales inversionistas debe darse bajo los parámetros de recomendación adecuada bajo el cumplimiento de su perfil de riesgo, para ello se requiere idoneidad y licencia emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Sobre el captar y referir a un cliente a un producto de inversión en valores, promoción de compra y venta de valores, se necesita hacer una introducción o un mercadeo del mismo, sobre este tema, es prudente recordar que ésta entidad emitió su posición administrativa hace doce años a través de la Opinión 10-2004 del 20 de julio de 2004, sobre actividades de referir, introducir, presentar productos de inversión el cual señala que tales servicios requieren licencia expedida por este regulador. A manera de conclusión se señala 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."*

Así las cosas ofrecer, referir, mercadear, introducir y comercializar este tipo de plataformas tecnológicas de negociación de opciones binarias a potenciales inversionistas requiere de licencia expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Adicionalmente mediante Opinión 3-2011, la Superintendencia del Mercado de Valores igualmente emitió posición administrativa respecto a la necesidad de licencia para el ofrecimiento de valores en especial de productos riesgoso y novedosos, en dicho caso para a una casa de valores, sin embargo consideramos de ilustración y aplicación analógica a la presente opinión:

> *"..este servicio implica apelar al ahorro de los inversionistas, conlleva la presentación e introducción de productos en base a una recomendación adecuada de acuerdo al perfil del cliente; para ello se requiere una idoneidad y licencia especial emitida por esta Comisión, es decir que sería muy irresponsable pensar que la captación de dineros para estos propósitos pudiera ser hecha por personas que no cuenten con la idoneidad y expertise para ofrecer el enfoque de inversión que el perfil de inversor requiere."*

En el caso de los asesores de inversión como señalamos anteriormente estos solo pueden recomendar sobre valores e instrumentos financieros, y dirigen o refieren a sus clientes a otros intermediarios para la debida ejecución, a fin de evitar confusiones, aprovechamos para aclarar que no es posible desvincular la responsabilidad y necesidad de una licencia tanto de asesor de inversiones como del personal que labore en ella por considerar meramente y posiblemente una aislada actividad de referencia.

Tomando en consideración las alertas antes mencionadas, abusos que se pueden dar en este tipo de plataformas basadas en internet y evitar lo esquemas fraudulentos de promoción que envuelven las opciones binarias y sobre las cuales el SEC ha emitido sendos comunicados; reiteramos posición administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores a través de la Opinión 12-2008, para mayor ilustración:

> *"Los centros de llamadas o "call center" son negocios en los que se captan potenciales clientes a través de la práctica de telemercadeo o mercadeo telefónico, para lo cual debemos entender que la persona que capta clientes en un call center debe explicar las bondades y beneficios del producto para lograr el interés de un potencial cliente.*
>
> *En el negocio de mercado de valores, esta actividad se encuentra reglada, la cual no puede ser ejercida de forma libre, sino por el contrario es requerida una licencia de intermediario, específicamente licencia de corredor de valores o analista, quienes laboran para una casa de valores o asesor de inversión.*
>
> *Precisamente en este negocio regulado, es nuestro interés como regulador evitar posibles abusos de mercado, sobre todo a los nuevos inversionistas o los no sofisticados que por su condición no especialistas en el negocio, no conocen los riesgos inherentes del mercado de valores; por lo que se le debe proporcionar información clara y precisa desde el momento de su captación, la cual no puede ni debe ser brindada por personas sin licencias, personal de un call center o por los denominados "promotores financieros".*
>
> *En el negocio de casas de valores no 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 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."*

Emulando lo anteriormente transcrito, en el caso de las opciones binarias y los asesores de inversión, para referir y dirigir al potencial inversionista a las plataformas de inversión las cuales deben estar debidamente registradas con regulador del mercado de valores, se requiere captar al cliente, se requiere licencia de asesor de inversiones y se requiere de personal idóneo con licencia de corredor de valores y analista para que desarrolle la debida diligencia del cliente.

Fundamento legal: Ley del Mercado de Valores, Opinión 10-2004, Opinión 12-2008, Opinión 1-2011 y Opinión 3-2011.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMA

A los 25 días del mes de JULIO
dos mil DIECISEIS
a las 12:40 P.M. notifique
al señor MARIO SANDOVAL

Que antecede.

El notificado (s).