REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N° 15 - 2016
De 30 de Diciembre de 2016

Tema: *En una cuenta de inversión en casa de valores, a nombre de una persona jurídica, ¿debe considerarse como un tercero a una persona natural que sea beneficiario final de la cuenta, para los efectos de una transferencia o pago saliente de la cuenta?*

Solicitante: Jaime Raúl Molina

Criterio del Solicitante:

No debe considerarse como tercero y, por tanto, no debe calificarse como transferencia o pago a tercero, la transferencia por la que de la cuenta de una persona jurídica se mueve dinero o valores a una cuenta bancaria o de valores, que esté a nombre de la persona natural que constituye un beneficiario final de la cuenta de inversión.

Lo anterior se sustenta con Opinión No. 10 de 2010, emitida por la Comisión Nacional de Valores (ahora Superintendencia del Mercado de Valores). En dicha ocasión, el Lic. Jorge Alexander Olivardía solicitó a la CNV que esta expresara su posición administrativa "respecto de la posibilidad de que una casa de valores realice transferencias y pagos a terceros, actuando por orden de los clientes con base a su poder de dirección sobre activos financieros mantenidos en cuentas de inversión en la Casa de Valores". En respuesta a dicha consulta, la CNV manifestó su posición administrativa expresó que

> *"[...] los pagos a terceros no son actividades propias de una casa de valores como parte de sus funciones de administrador de las cuentas y de los activos financieros de dichas cuentas [...] Cualquier otra operación posterior es decir no propia de transacciones en el mercado de valores, debería reali7arla el cliente directamente y no a través de la casa de valores.*
> *Es importante adicionalmente tomar lo dispuesto en el Acuerdo 5-2006 del 9 de junio de 2006, que establece que toda casa de valores debe establecer en sus procedimientos internos medidas que les permitan prevenir el uso de sus servicios en el delito de Blanqueo de Capitales y el Financiamiento del Terrorismo. En este sentido, las casas de valores deben identificar adecuadamente a sus clientes, conocer sus negocios o sus movimientos operativos y el tipo de transacciones que requieren para poder determinar si la orden de transferir fondos a un tercero pudiera ser inusual o sospechosa; por lo que ejecutar pagos a terceros pudiera ir en contra de la Política Conozca a Su Cliente establecida por la casa de valores.*
> *[...]*
>
> *En conclusión y tomando en consideración lo anteriormente expuesto esta Comisión estima como medida prudente que las casas de valores no deben realizar o ejecutar pagos a terceros como parte de su actividad diaria y habitual. Solamente en casos excepcionales justificados, documentados y mediante orden escrita del cliente, la casa de valores podrá realizar detem1inado pago a tercero. En cuyo caso, la casa de valores deberá verificar la transacción, cumplimiento de Política Conozca a S u Cliente, Procedimientos Internos y de Conducta y conservar documentación que sustenta la transacción, la cual deberá estar a disposición de la Comisión Nacional de Valores en caso de que sea requerida".*

De la Opinión 10 de 2010, antes citada, se desprende que la posición administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores, en referencia a pagos a terceros ejecutados por casas de valores por instrucción de un cliente con cuenta de inversión, es que dichos pagos a terceros:

> *l. No constituyen una actividad propia de una casa de valores;*
> *2. Los pagos a terceros que deba realizar el cliente, debe hacerlos este directamente y no a través de la casa de valores;*
> *3. Pueden constituir un riesgo o ir en contra de la Política Conozca a Su Cliente establecida por la casa de valores;*
> *4. La casa de valores debe identificar adecuadamente a su cliente y conocer sus negocios o movimientos, para poder determinar si una orden de transferir fondos a un tercero pudiera ser inusual o sospechosa, y*
> *5. En casos excepcionales justificados, la casa de valores puede realizar pago a tercero, siempre que esté documentada mediante orden escrita del cliente, la casa de valores verifique la transacción y que está no contravenga la Política Conozca a Su Cliente, Procedimientos Internos y de Conducta, y la casa conserve la documentación que sustenta la transacción.*

Queda claro que la posición administrativa de la SMV manifestada en la Opinión 10 de 2010, no es una de absoluta prohibición de pagos a terceros efectuados por una casa de valores. La posición es que la casa de valores no debe efectuar transferencias o pagos a terceros como actividad habitual, y que, dado que los pagos a terceros pueden constituir un riesgo de que sus servicios sean usados para actividades de blanqueo de capitales o financiamiento del terrorismo, la casa de valores debe actuar con prudencia cuando, de modo excepcional, facilite y efectúe pagos a terceros por instrucción de un cliente.

Ahora, con ese contexto, ¿debe entenderse que la persona natural que ha sido declarada en la cuenta de inversión como beneficiario final de esta, es un tercero a los efectos de pagos a terceros? Es decir, si por ejemplo una casa de valores mantiene cuenta de inversión de una fundación de interés privado denominada ***Fundación Fulanez****, de la que* ***Fulano Fulanez*** *fuese el beneficiario final (y así constase en el expediente de la respectiva cuenta) y además persona con poder de dirección sobre la cuenta (incluyendo poder para retirar fondos), ¿sería un pago a tercero si la casa de valores efectúa un pago a una cuenta bancaria a nombre de* ***Fulano Fulanez****, a partir de la cuenta de inversión que mantiene la casa de valores a nombre de Fundación Fulanez?*

> *En la Opinión 10 de 2010, antes referida, la CNV (ahora SMV) manifestó:*
>
> *"pudiéramos definir pagos a terceros en relación a una cuenta de inversión, como aquellos pagos que la casa de valores ejecuta por instrucción expresa de su cliente a favor de terceras personas que no tienen relación de dependencia con el cliente de la casa de valores ni son beneficiarios finales de la cuenta de inversión".*
> *(Mi subrayamiento)*

Contrario sensu, cualquier persona natural que sea un beneficiario final de la cuenta de inversión, no es un tercero, a los efectos de calificar un pago como un pago a terceros.

Adicional a lo anterior, está el hecho de que la Ley 23 de 2015 define el concepto de beneficiario final (Artículo 4, numeral 4) como:

> *"Persona o personas naturales que posee, controla o ejerce influencia significativa sobre la relación de cuenta, relación contractual o de*

negocios o la persona natural en cuyo nombre o beneficio se realiza una transacción, lo cual incluye también a las personas naturales que ejercen control final sobre una persona jurídica, fideicomisos y otras estructuras jurídicas".
(Mis subrayarnientos)

En nuestro país, la sociedad anónima y la fundación de interés privado son vehículos jurídicos utilizados con regularidad para mantener cuentas bancarias o de inversión en casas de valores, tanto por nacionales como extranjeros. Es conocido que mantener una cuenta de inversión a título de un vehículo jurídico de estos ofrece importantes beneficios. ***Y es además muy común, quizás lo más frecuente, que quien constituye un vehículo de estos para mantener a su nombre una cuenta de inversión, la provee de fondos desde una cuenta bancaria a título de la persona natural que es el beneficiario final de la sociedad o fundación. Es natural que al momento de retirar fondos de La cuenta de inversión, dichos fondos sean pagados, pues, a la misma persona natural.***

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores

Previo a sentar posición administrativa, esta Superintendencia procederá a citar algunas normas que estimamos destacar a fin de aclarar nuestro criterio a la consulta planteada:

1. **Artículo 54 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.**

*"**Artículo 54.** Actividades permitidas. La persona a quien la Superintendencia otorgue Licencia de Casa de Valores solo podrá dedicarse al negocio de casa de valores, salvo en el caso de bancos o administradores de inversiones.*
Los bancos que obtengan Licencia de Casa de Valores podrán ejercer también la actividad fiduciaria, previa obtención de la licencia correspondiente.
No obstante, la persona a quien se le otorgue Licencia de Casa de Valores podrá prestar servicios y dedicarse a actividades y negocios incidentales del negocio de casa de valores, como Forex, el manejo de cuentas de custodia, la asesoría de inversiones y el otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores. También podrá realizar la actividad de administración de inversiones de sociedades de inversión para lo cual deberá requerir la respectiva Licencia de Administrador de Inversiones de Sociedad de Inversión.
La Superintendencia podrá restringir las actividades que realicen las casas de valores cuando lo considere necesario para proteger los intereses del público inversionista." (el subrayado es nuestro)

2. **Artículo 64 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores**

***"Artículo 64**. Cuentas de inversión, manejo de valores y dineros de clientes. Las casas de valores mantendrán los valores y los dineros de clientes en cuentas de inversión de conformidad con las disposiciones que dicte la Superintendencia. La Superintendencia dictará reglas de conducta que deberán observar las casas de valores y sus corredores de valores en relación con el manejo y la administración de cuentas de inversión y dineros de clientes, el traspaso de cuentas de inversión entre casas de valores, la constitución de garantías sobre valores y dineros de clientes, el otorgamiento de préstamos en dinero o valores a clientes y demás operaciones bursátiles efectuadas con estos. En aquellos casos en que una casa de valores o un corredor de valores tengan facultades discrecionales en el manejo de cuentas de inversión de un cliente, deberá administrar dichas cuentas con aquella diligencia y aquel cuidado que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.*
Las cuentas de inversión podrán contener valores o dinero en efectivo, siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión. Los dineros depositados en cuentas de inversión podrán devengar intereses, según lo establezca el reglamento de la cuenta de inversión.

Las cuentas de inversión ofrecidas por casas de valores quedarán sujetas a las disposiciones del Título X de este Decreto Ley." (el subrayado es nuestro)

3. Artículo 70 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores.

*"**Artículo 70. Prevención de lavado de dinero.** La Superintendencia dictará, en coordinación con la Unidad de Análisis Financiero, normas de conducta que deban seguir las casas de valores y los corredores de valores para la prevención de actividades relacionadas con el narcotráfico u otras actividades ilícitas."*

4. Numerales 4, 6 y 8 del Artículo 4 de la Ley 23 de 27 de abril de 2015.

*"**Artículo 4. Definiciones**. Para los efectos de esta Ley, los términos siguientes se entenderán así:*

...

4. Beneficiario final. Persona o personas naturales que posee, controla o ejerce influencia significativa sobre la relación de cuenta, relación contractual o de negocios o la persona natural en cuyo nombre o beneficio se realiza una transacción, lo cual incluye también a las personas naturales que ejercen control final sobre una persona jurídica, fideicomisos y otras estructuras jurídicas.

...

6. Cliente. Persona natural o jurídica, según sea definida por las disposiciones legales que rigen cada actividad económica o profesional indicada en esta Ley, con la cual los sujetos obligados financieros, sujetos obligados no financieros y actividades realizadas por profesionales sujetas a supervisión establecen, mantienen o han mantenido, de forma habitual u ocasional, una relación contractual, profesional o de negocios para el suministro de cualquier producto o servicio propio de su actividad.

..."

8. Debida diligencia. Conjunto de normas de políticas, de procedimientos, de procesos y de gestiones que permitan un conocimiento razonable de los aspectos cualitativos y cuantitativos del cliente y del beneficiario final, con especial atención del perfil financiero y transaccional del cliente, el origen de su patrimonio y el seguimiento continuo de sus transacciones u operaciones, cuando aplique, conforme a la reglamentación de esta Ley, por parte de cada organismo de supervisión.

..." (el subrayado es nuestro)

5. Numeral 1 del Artículo 11 del Acuerdo No.5-2003 de 25 de junio de 2003 (Capítulo Segundo CONTRATO CON CLIENTES).

*"**Artículo 11. Identificación de los clientes.***

1. *Las Casas de Valores y Asesores de Inversiones, siguiendo los parámetros establecidos en el Acuerdo No.4-2001, deberán exigir, mediante la presentación de documento que así lo acredite, la identificación de sus clientes en el momento de celebrar contratos con ellos. No precisarán identificación las entidades financieras sometidas a supervisión de la Comisión Nacional de Valores, de la Superintendencia de Bancos ni de la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá. Se deberá identificar y acreditar la identidad de los propietarios efectivos de las inversiones y desinversiones que se realicen.*

...

2. *Cuando el cliente sea una persona jurídica deberá conocerse la existencia y representación de la sociedad, su denominación, domicilio, duración y vigencia, así como poderes de las personas que actúen en su nombre, lo que será acreditado por unas de las siguientes formas:*
..." (el subrayado es nuestro)

6. Artículo 17 del Acuerdo No. 5-2003 de 25 de junio de 2003 (Capítulo Segundo CONTRATO CON CLIENTES).

*"**Artículo 17. Valoración y disposición de fondos y valores.***

1. Las casas de valores y, en su caso, los asesores de inversiones deberán aplicar la máxima diligencia en obtener y facilitar a sus clientes la pronta disponibilidad de

los fondos o de los valores en cada caso. En todo, se deberán respetar los siguientes criterios:
a) En las ventas de valores y derechos de suscripción, los fondos resultantes se deberán poner a disposición del cliente como máximo, el día hábil siguiente al que dichas operaciones sean liquidadas y compensadas en el sistema de liquidación o compensación, o, en su caso, por las entidades participantes en la operación.
b) El producto de cupones, dividendos y otros importes derivados de valores, ya sean periódicos o no, así como los derivados de su autorización, deberán ponerse a disposición del cliente, como máximo, el día hábil siguiente a aquél en que los fondos queden a disposición del depositario o administrador de los valores.
c) Las órdenes de traspaso de valores deberán efectuarse por la entidad depositaria o administradora de los valores, como máximo el tercer día hábil siguiente al de recepción de la orden, sin perjuicio de las normas aplicables en relación con los valores negociados en bolsas o mercados. En su caso, deberán cumplirse los plazos habituales de traspaso de valores cuando intervengan entidades localizadas en jurisdicciones extranjeras.
d) En las restantes operaciones, las entidades pondrán la máxima diligencia en facilitar a sus clientes la pronta disponibilidad de valores y fondos. En particular, las entidades deberán dar curso a las órdenes de transferencia de fondos que reciban sus clientes, como máximo, el día hábil siguiente a su recepción.
2. Los clientes de las casas de valores y de los asesores de inversiones tienen el derecho a exigir información sobre las normas de valoración y de disposición de fondos y valores aplicables, y las casas de valores, así como los asesores de inversiones, la obligación a proporcionarlas." (el subrayado es nuestro)

7. Artículo 3 del Acuerdo No.2-2011 de 1 de abril de 2011.

"Artículo 3. (Actividades y Servicios):

Las Casas de Valores podrán dedicarse a las actividades señaladas en este artículo con apego a las limitaciones y restricciones que la Comisión Nacional de Valores establezca.

Las Casas de Valores tendrán como objeto exclusivo dedicarse al negocio de Casa de Valores, salvo en el caso de aquellas que también sean Bancos o que hayan sido autorizadas por esta Comisión para fungir como Administradores de Inversiones. En consecuencia las Casas de Valores sólo podrán, como actividades principales, recibir y transmitir órdenes, ejecutar dichas órdenes por cuenta de terceros y dar y ejecutar órdenes por cuenta propia.

Junto a tales actividades principales las Casas de Valores, cuando así lo dispongan en su plan de negocios, podrán prestar los siguientes servicios, actividades y negocios incidentales del negocio de Casa de Valores:

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.
9. Ofrecer productos estructurados, como swaps, credit default swaps, operaciones de reporto, y cualesquiera operaciones que sean realizadas comúnmente en los mercados de capitales.
10. Cualquier actividad que por mandato legal puedan realizar las Casas de Valores.
11. Cualquier otra actividad que esté sometida a regulación de la Comisión Nacional de Valores, siempre que la Comisión Nacional de Valores determine que es realizable por una Casa 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 emisiones de valores, así como el asesoramiento y servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas, las que igualmente deberán ser declaradas en su plan de negocios.

La Comisión podrá restringir 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 determine que los medios personales y técnicos no son los adecuados para el preciso y eficiente desempeño de sus funciones." (el subrayado es nuestro)

8. Artículo 3 del Acuerdo 4-2015 de 7 de julio de 2015.

*"**Artículo 3. Señales de Alerta relacionadas con transferencias de Fondos y/o Depósitos.***
1. Se originan o se envían transferencias electrónicas desde o hacia jurisdicciones que pueden generar preocupación o se encuentran clasificadas como riesgosas, sin ninguna razón o justificación de negocio aparente, o conexión con la transacción en sí.
2. Se realizan transferencias electrónicas o pagos a o desde terceras personas no relacionadas (ya sean nacionales o extranjeras).
...
5. La cuenta de inversión es utilizada para pagos, o para enviar transferencias electrónicas con poca o ninguna actividad de inversión.
..." (el subrayado es nuestro)

9. Artículo 8 del Acuerdo No.6-2015 de 19 de agosto de 2015.

*"**Artículo 8. (Identificación y verificación de la identidad del cliente - Persona jurídica).***

Para los efectos solicitud de certificaciones que evidencien la constitución y vigencia de las personas jurídicas y la identificación y verificación de los dignatarios, directores, apoderados, firmantes y representantes legales de las personas jurídicas, conforme a lo indicado en el numeral 1 del artículo 28 de la Ley 23 de 2015, los Sujetos Obligados Financieros deberán, como mínimo, tomar las siguientes medidas; y solicitar y obtener la siguiente información o documentación, antes de la apertura de la cuenta o inicio de la relación comercial:

1. Datos completos de inscripción y constitución de la persona jurídica, domicilio o sede social, detalle exacto de la ubicación física del lugar donde ejecuta sus actividades; así como números de teléfonos, dirección postal, correo electrónico, fax.
2. Detalle de las actividades a que se dedica la persona jurídica y los permisos o autorizaciones correspondientes;
3. Identificación y verificación de la constitución y vigencia de las personas jurídicas y otras estructuras jurídicas.
4. Identificación, verificación y solicitud de copia de la cédula o pasaporte de los dignatarios, directores, representantes legales o quienes realicen funciones equivalentes.
5. Identificación y verificación de los firmantes, apoderados o quienes realicen funciones equivalentes, conforme al artículo 7 del presente Acuerdo. En el caso de existir apoderados, se deberá solicitar copia del poder que los acredite.
6. Identificación y verificación de los beneficiarios finales conforme a los artículos 7 y 9 del presente Acuerdo.
..." (el subrayado es nuestro)

Una vez descritas las normas aplicables a la consulta que nos ocupa, procederemos a sentar la posición administrativa de la Superintendencia, teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

En primer lugar es importante señalar que posterior a la emisión de la Opinión 10-2010, se han emitido nuevas normativas que han dejado sin efecto de forma tácita algunos criterios establecidos inicialmente en dicha Opinión, tales como la Ley No. 23 de 2015, sobre blanqueo de capitales, el Acuerdo No. 4-2015, sobre indicadores de operaciones sospechosas para las actividades del mercado de valores y el Acuerdo 6-2015, que desarrolló disposiciones de la Ley No. 23 de 2015, por lo que aprovecharemos el marco de la presente consulta para actualizar los criterios expresados en la Opinión 10-2010.

De conformidad con las disposiciones jurídicas citadas, las Casas de Valores al momento de la apertura de una cuenta o del inicio de la relación comercial, deben requerir una serie de documentos, con la finalidad de identificar debidamente a sus clientes, esto como parte de una política de conocer al cliente, así como, de ejercer la debida diligencia con respecto a éstos, lo cual es clave para la prevención en la legitimación de capitales dentro del sistema financiero.

En el evento de que el cliente sea una persona jurídica, para efectos de la debida diligencia, a la que alude la Ley 23 de 2015, el numeral 1 y 2 del artículo 11 del Acuerdo 5-2003 y el artículo 8 del Acuerdo 6-2015, se deberá conocer o identificar a los beneficiarios finales (persona natural) de esa persona jurídica, por lo que la casa de valores debe tener la certeza con pruebas veraces de la estructura de la propiedad y control, hacer consultas sobre la fuente de riqueza del beneficiario final, así como requerir cualquiera referencia o documentación fiable e independiente que permita la identificación del mismo, de acuerdo a los requerimientos legales de las normas antes descritas.

En ese sentido, el beneficiario final conforme lo define el numeral 4 del artículo 4 de la Ley No. 23 de 2015, vendría a ser la persona (as) natural(es) que finalmente posee o controla a un cliente y/o en cuyo nombre se realiza una transacción, es decir, aquella que ejerce el control efectivo final sobre la persona jurídica.

Es pertinente señalar, que la persona jurídica que suscribe con el sujeto obligado financiero-Casa de Valores- la apertura de una cuenta de inversión a su nombre, conforme lo define la referida Ley, constituiría el "cliente", por ser la persona con la cual se establece la relación contractual, profesional o de negocios; no obstante, ésta última, no es necesariamente como ya ha sido indicado, la persona que controla los fondos en última instancia o el beneficiario final de acuerdo a la definición citada previamente. Así las cosas, a la luz de nuestras normas, es preciso aclararle al solicitante que el cliente en este caso, es la persona jurídica identificada en la relación contractual casa-cliente y no el beneficiario final de dicha estructura jurídica.

Por otra parte, en cuanto a la actividad en sí, objeto de su consulta, es decir, la transferencia o pago a terceros", si bien es cierto que de conformidad con la Opinión 10-10 emitida por la Comisión Nacional de Valores el 2 de diciembre de 2010, se expresó que ofrecer el servicio

de transferencia a terceros por parte de una Casa de Casa de Valores debe ser algo excepcional, con la debida documentación que la justifique por parte de una Casa de Valores, en ese sentido, es preciso modificar el criterio señalado en el último párrafo del punto II de la Opinión 10-10 de 2010, atendiendo a las nuevas reglamentaciones y regulaciones jurídicas existentes (previamente citadas) que han surgido con posterioridad a la emisión de la citada Opinión, en aras de una mejor gestión de riesgos en el mercado de valores y prevención de actividades ilícitas.

De conformidad con el artículo 54 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, previamente citado, las Casas de Valores solamente podrán dedicarse al negocio de casa de valores, **salvo en el caso de bancos o administradoras de inversiones**, así como, desarrollar otras actividades incidentales del negocio como los son: forex, manejo de cuentas de custodia, asesoría de inversiones, otorgamiento de préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores y administración de inversiones de sociedades de inversión, para lo cual deberán obtener la debida licencia. En concordancia con lo anterior, el artículo 3 del Acuerdo No. 2-2011 de 1 de abril de 2011, previamente citado, se refiere a las actividades propias, incidentales y accesorias de las Casas de Valores, señalando entre estas últimas, cualquiera actividad que por mandato legal puedan realizar o cualquier actividad que esté sometida a la regulación de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Debemos manifestar que principalmente las Casas de valores, son sociedades dedicadas a la intermediación con valores, lo que comprende el poner en contacto a oferentes y demandantes de valores, así como ofrecer y negociar valores por cuenta propia o de terceros en el mercado primario o secundario, por tal motivo, en el caso del manejo o administración de cuentas de inversión, las Casas de Valores deben ser diligentes y poner a disponibilidad de sus clientes con la mayor prontitud, los fondos o valores, a fin que éste disponga de ellos, tal como se desprende del artículo 17 del Acuerdo 5-2003.

Con relación a esto último, debemos manifestar que la transferencia o pagos a terceros, como actividad, es un tipo de operación bancaria neutra, por no existir alguna concesión de crédito y en la cual el banco presta un servicio como intermediario y cobra una comisión. En ese sentido, siendo que la naturaleza de esta actividad es bancaria, la prestación de la misma, por parte de una Casa de Valores, <u>sería al margen de la Ley del Mercado de Valores, tal como previamente se ha pronunciado esta Superintendencia mediante la Opinión No. 10-10 de 2 de diciembre de 2010</u>. En este punto es importante remarcar que lo anterior adquiere mayor relevancia dado que la esencia en mercado de valores es compra venta de títulos valores bajo anotaciones en cuentas de inversión, mismas que al tenor del artículo 64 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores podrán contener valores y DINERO EN EFECTIVO, <u>siempre que este último sea incidental y no el objeto principal de la cuenta de inversión, el que podría generarse de ganancias del cliente o por liquidación de posiciones, que por instrucciones del cliente deberán ser entregados a la misma persona titular de la cuenta, o en su defecto de</u>

manera excepcional al beneficiario final debidamente identificado por la casa de valores en atención a los requisitos establecidos por las normas para el inicio de la relación contractual.

Siendo que la transferencia o pago a terceros, no constituye una actividad propia del mercado de valores y por lo tanto, no está sometida a la supervisión de esta Superintendencia, corresponderá al cliente en forma directa, efectuar los pagos cuya obligación le demanda, por lo que la casa de valores deberá cumplir con la entrega de los fondos a requerimiento del cliente a su cuenta bancaria y éste posteriormente, se deberá encargar de realizar sus transferencias y pagos a terceras personas de su cuenta bancaria personal.

Cabe agregar, que dentro de las recomendaciones dadas posteriormente por el Grupo de Acción Financiera (GAFI), en febrero de 2012, como parte de las políticas que a nivel internacional deben acogerse para proteger el sistema financiero, se establece en el punto 14 de estas recomendaciones lo siguiente:

> "14. Servicios de transferencia de dinero y de valores.*
> Los países deben adoptar medidas para garantizar que las personas físicas o jurídicas que presten servicios de transferencia de dinero o valores (MVTS) están autorizadas, registradas y sujetas a sistemas eficaces para supervisar y garantizar el cumplimiento de las medidas pertinentes previstas en las Recomendaciones del GAFI. Los países deben tomar medidas para identificar a las personas físicas o jurídicas que llevan a cabo MTVS sin una licencia o registro y aplicar las sanciones correspondientes.
> ..."

Lo anteriormente citado, nos permite señalar que el servicio pagos y transferencia de dinero a terceros, por parte de una Casa de Valores, la cual ejerce actividades propias del negocio de valores, no puede ser realizado, bajo el amparo de una licencia otorgada por esta Superintendencia, la cual no le autoriza para ejercer tal actividad.

En ese sentido, dejamos sentado que al ser los pagos y transferencias a terceros consecuentes con una actividad bancaria, no propia del mercado de valores, al no encontrarse establecida como una actividad principal o incidental permitida para una casa de valores, la misma **no puede ser realizada por una casa de valores bajo ninguna modalidad ni excepción.**

Aclarado lo anterior, y con la finalidad de dar respuesta a su interrogante, es pertinente traer a colación la definición de pagos a terceros en relación a una cuenta de inversión, plasmada en la Opinión 10-10 de 2 de diciembre de 2010 y adecuarla en los siguientes términos:

> **Pagos a Terceros en relación a una cuenta de inversión**: Aquellos pagos que la casa de valores ejecuta por instrucción expresa de su cliente a favor de terceras personas distintas del cliente o los beneficiarios finales de la cuenta de inversión.

En ese sentido, considerando la definición de "beneficiario final" que nos proporciona la Ley No.23 de 2015 y el concepto de "pagos a terceros en una cuenta de inversión", la respuesta a su interrogante si ¿debe considerarse como un tercero a una persona natural que sea beneficiario final de la cuenta, para los efectos de una transferencia o pago saliente de la cuenta? Esta Superintendencia debe ratificarse en lo indicado en la Opinión 10-10 de 2010, y reiterar que el beneficiario final de una cuenta de inversión no es considerado un tercero y por tanto, las transferencias que se hagan directamente a la cuenta a nombre de la persona natural (beneficiario final), por parte de una Casa de Valores, no es considerado como una "transferencia o pago a terceros", actividad que conforme a las normativas vigentes no está permitida realizar a las Casas de Valores, por lo que cualquier movimiento o transacción de dineros o valores hacia una cuenta bancaria o de valores de una persona natural que no constituya su beneficiario final, debe ser una operación que debe realizar directamente el cliente y no la Casa de Valores, cuya única obligación es **poner a disposición de una cuenta del cliente** los fondos mantenidos en las cuentas de inversión una vez el cliente gire la respectiva instrucción y no de una persona distinta de éste.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Ley No.23 de 2015, Acuerdo No. 5-2003, Acuerdo No. 2-11, Acuerdo 4-2015 y el Acuerdo No.06-2015.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Marelissa Quintero de Stanziola
Superintendente

TI/