REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN No. 01 - 2022
De 28 de agosto de 2022.

Tema: Se ha solicitado a la Superintendencia del Mercado de Valores se sirva emitir formal Opinión Administrativa sobre la viabilidad de realizar determinadas actividades, en atención a tres (3) distintos escenarios, sin la necesidad de obtener Licencia por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Solicitante: Dr. Dario Sandoval Shaik

El solicitante de la Opinión formula la siguiente interrogante:

1. ¿Puede una empresa extranjera establecer una oficina en Panamá, que se ocupe únicamente de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros, ni prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños, sin la necesidad de contar con una Licencia por parte de la SMV?

2. ¿Puede una empresa extranjera establecer una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, ¿sin la necesidad de contar con una Licencia por parte de la SMV?

3. ¿Puede una empresa extranjera establecer una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños y de otros países de América del Sur, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, ¿sin la necesidad de contar con una Licencia por parte de la SMV?

Opinión de la Solicitante:

"Respecto a las tres preguntas descritas, soy del criterio de que una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, y que se ocupe únicamente de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros, ni prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV.

En este mismo sentido, considero que una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV.

Por último y bajo el mismo razonamiento, estimo que una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños y de otros países de América del Sur para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV.

Esta posición se basa en las siguientes consideraciones:
El artículo 4 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (en adelante la "Ley del Mercado de Valores") da cuenta de las actividades del mercado de valores, sujetas a la regulación, supervisión y fiscalización de la SMV, siendo estas:

- *El registro de valores y autorización de la oferta pública de valores;*
- *La asesoría de inversión;*
- *La intermediación de valores e instrumentos financieros;*
- *La apertura y gestión de cuentas de inversión y de custodia;*
- *La administración de sociedades de inversión;*
- *La custodia y depósito de valores;*
- *La administración de sistemas de negociación de valores e instrumentos financieros;*
- *La compensación y liquidación de valores e instrumentos financieros;*
- *La calificación de riesgo;*
- *El servicio de proveer precios sobre valores;*
- *La autorregulación a que se refiere la Ley del Mercado de Valores;*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

- *El suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de esta;*
- *Las demás actividades previstas en la Ley del Mercado de Valores o que se determinen a través de otras leyes, siempre que constituyan actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores o instrumentos financieros.*

Las entidades que realicen en Panamá o desde Panamá cualquiera de las actividades señaladas, estarán sujetas a la supervisión de la SMV.

Como puede apreciarse, ninguna de las actividades descritas en mi consulta forma parte del catálogo de actividades sujetas a la regulación, supervisión y fiscalización de la SMV, por tanto, la empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá no tendría la categoría jurídica de sujeto regulado por la SMV, sino la de tercera persona no regulada que no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV, con independencia de que termine realizando cualquiera de las actividades que indiqué en los tres (3) distintos casos que he planteado en mi consulta.

Para mayor detalle, considero pertinente repasar, en primer lugar, la definición de casa de valores recogida en el artículo 49, numeral 10 de la Ley del Mercado de Valores, así como las actividades permitidas a las casas de valores, descritas en el artículo 54 de la Ley del Mercado de Valores:

> *"**Artículo 49. Definiciones.** Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así.*
>
> *1. (...)*
> *49. **Casa de valores**. Persona que se dedica al negocio de comprar y vender valores o instrumentos financieros, por cuenta de terceros o por cuenta propia. También se entienden como tal el ofrecimiento y apertura de cuentas de inversión. Dicha expresión no incluye a los corredores de valores."*

Veamos ahora las actividades permitidas a las casas de valores, tal como indica el artículo 54 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."*

Las dos normas previamente citadas se encuentran debidamente reglamentadas mediante el Texto Único del Acuerdo No. 2-2011, de 1 de abril de 2011, que adopta las reglas aplicables a las actividades y funcionamiento para las casas de valores. Como parte de esta reglamentación, el Acuerdo 2-2011 desarrolla en su artículo 3 aquellas actividades y servicios propios de las casas de valores que realicen su actividad en el territorio de la República de Panamá o desde ésta, por virtud de la Ley del Mercado de Valores:

> *"**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 Superintendencia del Mercado 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 Superintendencia 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*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

órdenes por cuenta propia. Lo anterior puede comprender la recepción y transmisión de órdenes de compra y venta impartidas a nombre de clientes institucionales cuyas operaciones son liquidadas y compensadas directamente en los libros de dichos clientes y los de su contraparte, actividad comúnmente denominada corretaje de ejecución, la cual deberá estar descrita en su plan de negocios.

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. Pagos o transferencias de dinero de clientes a terceras personas.
11. Cualquier actividad que por mandato legal puedan realizar las Casas de Valores.
12. 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 de capital, estrategia industrial y emisiones de valores, así como el asesoramiento y servicios relacionados con fusiones y adquisiciones de empresas, y servicios aprobados previamente por esta Superintendencia a su casa matriz y/o instituciones financieras de su grupo económico, las cuales serán evaluadas por la Superintendencia tomando en cuenta que dichos servicios deben ser cónsonos con el modelo de negocios aprobado o por aprobar, así como los riesgos asociados a la prestación de los mismos. La Superintendencia del Mercado de Valores podrá, mediante resolución, suspender o revocar la aprobación de estos servicios, en caso de que se determine que la casa de valores no está cumpliendo con los mismos o si esto pone en riesgo las actividades propias de la casa de valores.

Estas actividades accesorias igualmente deberán ser declaradas en su plan de negocios.

La actividad accesoria de alquiler de cajilla de seguridad podrá brindarse exclusivamente a los clientes existentes de la casa de valores, siempre y cuando conste en el plan de negocios de la Casa de Valores, con los controles internos y lineamientos de procedimientos, así como la suscripción de contrato independiente que respalde el servicio accesorio de alquiler de cajilla de seguridad de acuerdo a los usos y costumbres de la plaza.

La Superintendencia 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."

Ahora que tenemos "sobre la mesa", tanto por estipulación legal como reglamentaria qué es una casa de valores y cuáles son sus actividades permitidas, me resultará más sencillo hacer un inventario de dichas actividades, una a una, estructurado bajo formato de preguntas y respuestas que nos permitirá corroborar que ninguna de las actividades enunciadas en los tres (3) distintos casos que he planteado en mi consulta resultan coincidentes con aquellas. Veamos:

1. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta al negocio de casa de valores? ***Respuesta:*** *No;*

2. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta la compra y venta de valores o instrumentos financieros, por cuenta de terceros o por cuenta propia? ***Respuesta:*** *No;*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

3. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta el ofrecimiento y apertura de cuentas de inversión? ***Respuesta:*** *No;*

4. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta alguna actividad o negocio incidental 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? ***Respuesta:*** *No;*

5. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta la actividad de administración de inversiones de sociedades de inversión? ***Respuesta:*** *No;*

6. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta las actividades de recibir y transmitir órdenes, ejecutar dichas órdenes por cuenta de terceros y dar y ejecutar órdenes por cuenta propia? ***Respuesta:*** *No;*

7. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta la actividad comúnmente denominada corretaje de ejecución? ***Respuesta:*** *No;*

8. ¿Presta la empresa objeto de esta consulta el servicio de asesoría de inversiones? ***Respuesta:*** *No;*

9. ¿Presta la empresa objeto de esta consulta el servicio de gestión discrecional e individualizada de cuentas de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversionistas? ***Respuesta:*** *No;*

10. ¿Presta la empresa objeto de esta consulta el servicio de mediación, por cuenta directa o indirecta del emisor, en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de ventas? ***Respuesta:*** *No;*

11. ¿Actúa la empresa objeto de esta consulta como suscriptor o colocador de emisiones y ofertas públicas de venta? ***Respuesta:*** *No;*

12. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta el manejo de cuentas de custodia? ***Respuesta:*** *No;*

13. ¿Presta la empresa objeto de esta consulta el servicio de administración de carteras o portafolios individuales de inversión? ***Respuesta:*** *No;*

14. ¿Ejecuta la empresa objeto de esta consulta las funciones inherentes a una agencia de pago, registro y transferencia? ***Respuesta:*** *No;*

15. ¿Otorga la empresa objeto de esta consulta, préstamos de valores y de dinero para la adquisición de valores? ***Respuesta:*** *No;*

16. ¿Ofrece la empresa objeto de esta consulta, productos estructurados, como swaps, credit default swaps, operaciones de reporto, y cualesquiera operaciones que sean realizadas comúnmente en los mercados de capitales? ***Respuesta:*** *No;*

17. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta, pagos o transferencias de dinero de clientes a terceras personas? ***Respuesta:*** *No;*

18. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta, cualquier actividad que por mandato legal puedan realizar las Casas de Valores? ***Respuesta:*** *No;*

19. ¿Realiza la empresa objeto de esta consulta, cualquier otra actividad que esté sometida a regulación de la SMV, siempre que la SMV determine que es realizable por una Casa de Valores? ***Respuesta:*** *No;*

20. ¿Presta la empresa objeto de esta consulta el servicio de alquiler de cajas de seguridad? ***Respuesta:*** *No;*

21. ¿Brinda la empresa objeto de esta consulta el asesoramiento a empresas sobre estructura de capital, estrategia industrial y emisiones de valores? ***Respuesta:*** *No;*

22. ¿Brinda la empresa objeto de esta consulta el asesoramiento y servicios relacionados con fusiones y adquisiciones de empresas? ***Respuesta:*** *No;*

23. ¿Brinda la empresa objeto de esta consulta, servicios aprobados previamente por la SMV a su casa matriz y/o instituciones financieras de su grupo económico? ***Respuesta:*** *No;*

Tras finalizar este extenso inventario, se concluye que la empresa objeto de esta consulta no realiza actividades ni presta servicios propios de una casa de valores, ya sean principales, incidentales o accesorios, por tanto no requiere contar con una licencia de casa de valores expedida por parte de la SMV.

A continuación, haré el mismo ejercicio respecto de la figura del asesor de inversiones. En primer lugar, compartiendo la definición de asesor de inversiones establecida en el artículo 49, numeral 8 de la Ley del Mercado de Valores:

> ***"Artículo 49. Definiciones.*** *Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:*
> *1. (...)*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

> *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."*

En adición a lo anterior, paso ahora a citar el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores, el cual se refiere a las actividades permitidas a los asesores de inversión:

> *"**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."*

Las dos normas previamente citadas se encuentran debidamente reglamentadas mediante el Texto Único del Acuerdo No. 1-2015, de 3 de junio de 2015, que adopta las disposiciones aplicables a las actividades y funcionamiento de los asesores de inversiones. Como parte de esta reglamentación, el Acuerdo 1-2015 desarrolla en su artículo 4 aquellas actividades y servicios propios de los asesores de inversiones que realicen su actividad en el territorio de la República de Panamá o desde ésta, por virtud de la Ley del Mercado de Valores:

> ***"Artículo 4. (Actividades y Servicios):***
>
> *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, de conformidad con lo establecido en el artículo 74 de la Ley del Mercado de Valores.*
>
> *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. Los Asesores de Inversión no podrán mantener cuentas de custodia."*

Utilizando el mismo método empleado para el análisis de la figura de la casa de valores y sus actividades permitidas, también haré un inventario de las actividades legal y reglamentariamente permitidas a los asesores de inversiones, una a una, estructurado bajo formato de preguntas y respuestas que nos permitirá corroborar que ninguna de las actividades enunciadas en los tres (3) distintos casos que he planteado en mi consulta resultan coincidentes con aquellas. Veamos:

*1. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta al negocio de asesorar a otros en cuanto a la determinación del precio de valores? **Respuesta:** No;*

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

2. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta al negocio de asesorar a otros en cuanto a la conveniencia de invertir, mantener, comprar o vender valores o instrumentos financieros? ***Respuesta:*** *No;*

3. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta al negocio de preparar y publicar estudios financieros o informes sobre valores y otros instrumentos financieros? ***Respuesta:*** *No;*

4. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta al negocio de asesorar en Forex? ***Respuesta:*** *No;*

5. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta a recomendar a sus clientes la apertura de una cuenta de inversión en casas de valores nacionales o extranjeras? ***Respuesta:*** *No;*

6. ¿Se dedica la empresa objeto de esta consulta a administrar las cuentas de inversión de sus clientes mantenidas con un intermediario? ***Respuesta:*** *No;*

Tras finalizar este detallado inventario, se concluye que la empresa objeto de esta consulta tampoco realiza actividades ni presta servicios propios de un asesor de inversiones, por tanto tampoco requiere contar con una licencia de asesor de inversiones expedida por parte de la SMV.

Por todo lo anterior, concluyo que:

1. *Una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, y que se ocupe únicamente de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros, ni prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV;*

2. *Una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV; y*

3. *Una empresa extranjera que establezca una oficina en Panamá, que se ocupe: (i) de la gestión de relaciones con los clientes existentes, sin incluir ninguna actividad de gestión de patrimonios o de activos financieros; y (ii) de prospectar (adquirir) nuevos clientes panameños y de otros países de América del Sur para la empresa matriz domiciliada en una jurisdicción distinta de Panamá, sin que esto implique recomendar la apertura de una cuenta de inversión, no requiere contar con una Licencia por parte de la SMV."*

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Antes de entrar en el fondo de nuestra posición, procedemos a incorporar, en adición a la normativa citada por el solicitante, aquella que consideramos aplicable a la presente consulta:

1. **Artículo 50 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores**

   Artículo 50. Licencia obligatoria. Solo podrán ejercer el negocio de casa de valores o de asesor de inversiones, en la República de Panamá o desde esta, las personas que hayan obtenido la correspondiente licencia expedida por la Superintendencia, independientemente de que dichas personas presten servicios en relación con valores que estén registrados en la Superintendencia o no. Las casas de valores podrán ejercer el negocio de asesor de inversiones sin necesidad de obtener una licencia de asesor de inversiones.

2. **Artículos 3 y 17 del Acuerdo 5-2014 de 1 de octubre de 2014.**

   Artículo 3. (Licencia obligatoria)

   Solo podrán ocupar el cargo y desempeñar las funciones de corredor de valores, analista, ... en una entidad con licencia expedida por la Superintendencia, las personas ... que hayan obtenido la licencia requerida por la Superintendencia para ocupar dicho cargo.
   ...

   Artículo 17. (Responsabilidades del Corredor de Valores y Analista)

   Toda persona que ocupe el cargo y ejerza las funciones de corredor de valores o analista deberá cumplir las siguientes responsabilidades claves, sin limitarse a:

   1 ...

2. Aplicar correctamente la Política "Conozca a su Cliente", obteniendo y confirmando los hechos esenciales y toda información relevante de los mismos.
3. Actualizar periódicamente, de forma anual o cuando se produzcan cambios significativos, los datos de información del Perfil del Cliente, incluyendo pero sin limitar la fuente de sus ingresos, la experiencia inversora, la tolerancia al riesgo, los objetivos de su inversión, la capacidad financiera, entre otros.
4. ...
5. Conocer los productos y servicios ofrecidos por la entidad con licencia para la cual labora para advertir e informar a los clientes de los riesgos propios de la inversión, aplicando el estándar de mejor diligencia profesional con fundamento en las mejores prácticas bursátiles en la gestión buscando el beneficio del cliente y la eficiencia de la inversión.
6. Asesorar a los clientes en la compra o venta de valores sobre bases razonables que sustenten la recomendación adecuada para el cliente, con base pero sin limitarse al estado financiero del cliente, su declaración de renta, los objetivos de la inversión, la tolerancia al riesgo y cualquier otra información, criterio o instrucción dada por el cliente o considerada de importancia por el corredor de valores, de conformidad con el Principio de "Recomendación Adecuada".
7. ...
8. ...."

Una vez transcritas las normas aplicables, procedemos con el análisis de fondo de la consulta presentada.

Iniciamos nuestro análisis indicando que la Ley del Mercado de Valores le permite a sus entidades con licencia ofrecer a los inversionistas y clientes una amplia gama de servicios relacionados con el mercado de valores bajo un marco de regulación y supervisión con miras a mantener la transparencia, eficiencia y estabilidad del mercado de valores panameño con la finalidad de cumplir con la función de protección al inversionista establecida en la Ley del Mercado de Valores.

Dentro de las actividades permitidas tanto a la casa de valores como al asesor de inversiones, existen aquellas reservadas para las enticades con licencia emitida por esta Superintendencia, así como otras que si se realizan en su forma pura, bien pueden ser realizadas por una sociedad comercial, como por ejemplo el referir o prospectar clientes, siempre y cuando la persona que atienda al cliente no realice funciones o tenga responsabilidades propias de un corredor de valores o analista conforme la Ley del Mercado de Valores y el Texto Único del Acuerdo 5-2014. En este tema es importante que las cláusulas de los contratos o mandatos que sustentan el servicio de referir o prospectar clientes cumpla las leyes panameñas así como las de otras jurisdicciones, si este fuera el caso.

De esta forma, ante el cuestionamiento de si para brindar un servicio se requiere o no una licencia del regulador del mercado de valores, esta Superintendencia procede a analizar las actividades que se van realizar y/u ofrecer, conforme su plan de negocios, y luego las comparara con aquellas, cuyo ejercicio, es de objeto exclusivo para las Casas de Valores y Asesoras de Inversion para concluir si conforme a la Ley del Mercado de Valores una persona debe proceder con la respectiva solicitud.

La comparación antes mencionada fue efectuada por el solicitante al establecer claramente en su solicitud que la empresa extranjera, objeto de la consulta y cuya intención es establecer una oficina en Panamá, no brindará ninguna de las actividades principales, incidentales o accesorias conforme lo descrito en el artículo 3 del Texto Único del Acuerdo 2-2011, y en este mismo sentido lo ha expresado respecto a las actividades del asesor de inversión, al señalar que tampoco se realizará actividades ni se prestará servicios propios de este, al tenor de la Ley del Mercado de Valores.

Conclusion: Mientras no se lleve a cabo ninguna de las actividades señaladas por la Ley del Mercado de Valores para ser ofrecidas o ejecutadas por una Casa de Valores o Asesor de Inversiones, así como por un Corredor de Valores o Analista, la oficina a establecerse en Panamá de la empresa extranjera no requerirá ningún tipo de licencia y/o autorizacion por parte de esta Superintendencia. Lo anterior no limita las facultades de fiscalización e investigación de la Superintendencia, si previo análisis, considera que posiblemente ha sido infringida la Ley del Mercado de Valores.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Texto Único del Acuerdo 2-2011, Texto Único del Acuerdo 1-2015, Texto Único del Acuerdo 5-2014.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Julio Javier Justiniani
Superintendente

rs/ D. Jurídico

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV