



UNIDAD DE NORMATIVA Y ASUNTOS INTERNACIONALES

MEMORÁNDUM

UNAI-0040-2015

Para **Carmen Grimaldo**
Jefa
Recursos Humanos

De **Allan Binns**
Coordinador de Asistencia Técnica
Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales

Asunto Remisión de Informe de Misión Oficial

Fecha 03 de julio de 2015

Adjunto los siguientes documentos relativos a la misión oficial en que participé en Cartagena de Indias del 22 al 26 de junio de 2015:

1. Informe
2. Presentación

Quedo a su disposición para cualquier duda o consulta.

Informe de Viaje

Participante: Allan BINNS

Evento: Jornadas sobre comercialización de productos complejos: avances en su regulación y supervisión.

Organizador: Instituto Iberoamericano del Mercado de Valores (IIMV)

Fecha del evento: 22 al 26 de junio de 2015.

Fecha del viaje: 21 al 27 de junio de 2015.

Lugar: Centro de Formación de la Cooperación Española, Cartagena de Indias.

I. Objetivo

Compartir reflexiones sobre la normativa y los procesos de supervisión de la comercialización de productos o instrumentos financieros, y las dificultades y retos que se enfrentan los organismos reguladores y supervisores de los mercados de valores en la mejora de la protección al inversionista.

II. Resumen del Evento

A continuación, indicamos la agenda del evento, así como una breve reseña de cada exposición:

A. Lunes

1. Marco regulatorio de las relaciones con clientes en España.

Expositora: Susana Martínez Blanco, Técnico del Departamento de Supervisión ESI-ECA. CNMV de España

Esta exposición abordó el marco regulatorio relevante tanto de la Unión Europea como de la normativa de España; y la protección al inversor, dentro de lo que se incluye requisitos organizativos y de control y normas de conducta.

2. Productos novedosos y el perfil del inversor en el mercado de valores costarricense

Expositora: Kattia Castro, Directora del Departamento de Información y Comunicación. SUGEVAL de Costa Rica

Esta exposición abordó el concepto y elementos del perfil del inversionista en Costa Rica, su aplicación, excepciones; así como los conceptos de inversionista sofisticado. Adicionalmente, se abordó la responsabilidad del inversionista, y el alcance de las revisiones que se realizan en esta materia.

3. Clasificaciones de productos financieros por riesgo y diferenciación de los inversores. Diferentes niveles de protección y obligaciones que se derivan para las entidades.

Expositor: Roberto Mendonça, Gerente de Detección de Irregularidades. Superintendencia de Relaciones con Inversores Institucionales.

Esta exposición abordó los diferentes tipos de inversionistas (profesional y calificado) en Brasil, así como la clasificación de los productos financieros y sus riesgos respectivos.

4. La recomendación adecuada según el perfil del inversionista

Expositor: Gustavo Gordon Guerrero, Asesor Legal – Dirección Jurídica. SMV de Panamá

Esta exposición abordó los principios rectores del mercado de valores en Panamá, y la recomendación adecuada a inversionistas. Se concluyó con el análisis de un caso práctico.

5. El análisis de conveniencia e idoneidad. Principio de “conoce a tu cliente”

Expositora: Susana Martínez Blanco, Técnico del Departamento de Supervisión ESI-ECA. CNMV de España.

Esta exposición abordó el marco regulatorio, tanto a nivel europeo como a nivel español, de la evaluación de idoneidad y de la evaluación de conveniencia; así como el principio “conoce a tu cliente”.

B. Martes

1. Normas de transparencia de los servicios y productos bancarios en España

Expositor: Pablo Sánchez-Blanco, Responsable de la Unidad de Inspección. Departamento Conducta de Mercado y Reclamaciones. Banco de España.

Esta exposición abordó las fuentes normativas, las iniciativas en el ámbito internacional, la publicidad de servicios y productos bancarios, los principios generales de transparencia y las medidas reforzadas en estos temas.

2. Autorregulación en el segmento de distribución y la adecuación de las normas de publicidad en Brasil

Expositor: Diogo Blazeque, Responsable de la Supervisión de Negociación y Distribución. ANBIMA (Brasil)

Esta exposición abordó sobre la función autorreguladora de Asociación Brasileña de Entidades de los Mercados Financieros y de Capitales (ANBIMA); la distribución de productos al por menor, las reglas generales-código menorista, y la supervisión en agencias bancarias.

3. La adaptación de las entidades españolas a la normativa MIFID

Expositor: Antonio del Campo, Director Corporativo de Cumplimiento del Grupo BBVA.

Esta exposición abordó las principales áreas de la normativa MIFID: políticas de prevención de blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo; protección de datos; controles internos; y normas de conducta de los mercados.

4. Autorregulación de procedimiento de idoneidad y adecuación de normas para la ICVM normativa 539

Expositor: Diogo Blazeque, Responsable de la Supervisión de Negociación y Distribución. ANBIMA (Brasil)

Esta exposición abordó cómo ha sido regulado el principio de idoneidad, cómo se ha dado su regulación y autoregulación, y las normas aplicables a los productos complejos.

5. Experiencia práctica de las medidas adoptadas para garantizar el cumplimiento de la MIFID

Expositor: Antonio del Campo, Director Corporativo de Cumplimiento del Grupo BBVA.

Esta exposición abordó cómo ha sido la experiencia dentro del Grupo BBVA adaptándose a la normativa MIFID.

6. Política “Conozca a su cliente”: novedades en Costa Rica

Expositora: Kattia Castro, Directora del Departamento de Información y Comunicación. SUGEVAL de Costa Rica

Esta exposición abordó los antecedentes de la política “conozca su cliente” en Costa Rica, la evaluación del riesgo de la entidad, la clasificación de riesgo de clientes, la documentación del cliente, la actualización de los expedientes, y las operaciones inusuales. En particular, se discutió una nueva normativa que acaba de salir en Costa Rica sobre la Cuenta de Expediente Simplificado.

C. Miércoles

1. Experiencia panameña en la comercialización de productos financieros

Expositor: Juan Manuel Martans, Ex Superintendente del Mercado de Valores de Panamá

Esta exposición abordó a Panamá como un centro financiero regional, los productos que se encuentran disponibles en la plaza, las normas sobre recomendación adecuada y el perfil del cliente, y estadísticas del mercado de valores en Panamá.

2. Los mecanismos de control interno de las entidades y las normas de conducta (el papel de la unidad de cumplimiento normativo)

Expositora: Rosita Barrios, Abogada. Colombia

Esta exposición abordó las formas de regulación prudencial para fortalecer los mecanismos de control interno de las entidades (sistemas de administración de riesgos); y la supervisión basada en riesgos y sus funciones de control.

3. La labor supervisora que se realiza del cumplimiento de normas de transparencia y protección a la clientela de las entidades bancarias

Expositor: Pablo Sánchez-Blanco, Responsable de la Unidad de Inspección. Departamento Conducta de Mercado y Reclamaciones. Banco de España

Esta exposición abordó la función supervisora del Banco de España, especialmente en materia de protección a los clientes, y la potestad sancionadora de esta entidad.

4. La supervisión de las actividades comercializadoras de los intermediarios financieros en México

Expositora: Rosalía Godoy Ibarra, Directora General Adjunta de Supervisión de Entidades Bursátiles. CNBV de México

Esta exposición abordó el marco regulatorio de las actividades comercializadoras; la distinción entre servicios asesorados y no asesorados (asesoría, gestión, comercialización/promoción, y ejecución); las obligaciones generales y particulares de los prestadores de servicios de inversión; y el proceso de supervisión.

5. La supervisión de las actividades comercializadoras por parte de la CNMV

Expositora: Susana Martínez Blanco, Técnico del Departamento de Supervisión ESI-ECA. CNMV de España.

Esta exposición abordó las novedades en materia regulatoria, y cómo se realiza la supervisión a distancia y la supervisión in situ.

6. La supervisión de las actividades comercializadoras de los intermediarios financieros en Brasil

Expositor: Roberto Mendonça, Gerente de Detección de Irregularidades. Superintendencia de Relaciones con Inversores Institucionales. CVM de Brasil.

Esta exposición abordó el sistema de distribución de valores, los modelos de distribución y la supervisión de las entidades en Brasil.

D. Jueves

1. Video conferencia

Expositor: Ignacio Santillán Fraile, Director General de FOGAIN, Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.

Esta exposición abordó el Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), cómo funcionan los fondos de garantía en los mercados financieros, y la experiencia en España.

2. Los conflictos de interés y de incentivos permitidos/prohibidos, en la estrategia de comercialización de productos complejos, especialmente cuando la entidad sea emisora o contraparte en la transacción.

Expositora: Rosita Barrios, Abogada. Colombia

Esta exposición abordó el caso práctico del Grupo Interbolsa, el marco normativo del conflicto de interés en Colombia, las medidas adoptadas en este caso, y los retos luego de este caso.

3. La figura del Asesor de inversiones en México. Diferenciación de actividades y responsabilidades

Expositor: Francisco Javier Delgado Morales, Director General Adjunto de Supervisión de Conducta de Participantes del Mercado. CNBV de México

Esta exposición abordó el proceso de registro de los Asesores de Inversiones en México, sus prohibiciones y sus principios regulatorios relevantes.

4. Proceso de Examen de Corredores impartido por la SIV

Expositor: Claudio Guzmán de la Cruz, Director de participantes. SIV de República Dominicana.

Esta exposición abordó el marco legal del examen de corredores impartido por la Superintendencia de Valores de la República Dominicana, el flujograma del examen, los temas que abarca el examen, los documentos requeridos, cómo debe realizarse la renovación, y estadísticas.

5. ¿Está tu cliente realmente preparado para adquirir un producto complejo?

Expositor: Allan Binns, Coordinador de Asistencia Técnica. SMV de Panamá

El detalle de esta exposición será abordado en la sección III.

6. Protección al inversionista y educación: herramientas para una mejor toma de decisiones financieras

Expositora: Diana Mejía, Especialista Senior / Dirección de Políticas Públicas y Competitividad, CAF banco de desarrollo de América Latina.

Esta exposición abordó la creciente importancia de la educación financiera; la diferenciación entre los conceptos de educación financiera, inclusión financiera y protección al consumidor; y los resultados de una encuesta sobre las iniciativas que se han realizado en América Latina en esta materia.

E. Viernes

1. La comercialización transfronteriza de productos financieros

Expositor: Juan Manuel Martans, Ex Superintendente del Mercado de Valores de Panamá.

Esta exposición abordó la recientemente adoptada figura del corredor de valores domiciliado fuera de la República de Panamá, adoptada por el Acuerdo 3-2013; y las experiencias que ha tenido Panamá regulando y supervisando esta figura.

2. ¿Qué nos muestra la evidencia?: Resultados de las encuestas de capacidades financieras en los países andinos.

Expositora: Diana Mejía, Especialista Senior / Dirección de Políticas Públicas y Competitividad, CAF banco de desarrollo de América Latina.

Esta exposición abordó la metodología utilizada para las encuestas de capacidades financieras; el contenido del cuestionario que se aplicó; y los resultados.

III. Presentación del Participante

Nuestra presentación denominada “¿Está tu cliente realmente preparado para adquirir un producto complejo?” se dio el día jueves en la tarde, y se enfocó en tres puntos, a saber:

- **Evaluación del Cliente**

Se analizaron las obligaciones que establece la ley 23 de 27 de abril de 2015, relativas a la identificación y verificación del cliente; a establecer su perfil financiero y transaccional; y al seguimiento del cliente.

- **Normas sobre Productos Complejos**

Se indicaron las normas que existen en Panamá relativas a categorías de productos y categorías de inversionistas.

- **Productos Complejos Registrados**

Se analizaron los tipos de productos que podrían ser catalogados como complejos, que han sido autorizados para oferta pública en Panamá por la SMV; y las disposiciones para proteger a inversionistas, que se han establecido en los Acuerdos que los regulan.

Se adjunta a este informe la presentación que fue brindada.

IV. Conclusiones

Considero que esta jornada fue de gran aprendizaje con respecto a cómo otros países de la región están regulando y supervisando la comercialización y a los comercializadores de productos complejos. En base a esta experiencia, considero que la SMV podría adoptar normativas relativas a la obligatoriedad de calificación de riesgo para valores registrados, y a la elaboración de prospectos informativos simplificados; y debería intensificar los programas de educación al inversionista.

¿Está tu cliente realmente preparado para adquirir un producto complejo?

Allan BINNS

Cartagena de Indias, 25 de junio de 2015



Las opiniones y puntos de vista vertidos en esta
presentación son a título personal y no
representan necesariamente la posición oficial
de la Superintendencia del Mercado de Valores
de Panamá.

Plan

- I. Evaluación del Cliente**
- II. Normas sobre Productos Complejos**
- III. Productos Complejos Registrados**

I. Evaluación del Cliente

- ✓ **Paso N°1: Identificar y verificar el cliente.**
- ✓ **Paso N°2: Establecer su perfil financiero y su perfil transaccional.**
- ✓ **Paso N°3: Seguimiento.**

Ley 23 de 27 de abril de 2015

“Que adopta medidas para prevenir el blanqueo de capitales, el financiamiento del terrorismo y el financiamiento de la proliferación de armas de destrucción, masiva y dicta otras disposiciones”

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°1: Identificar al cliente – Persona Natural

Artículo 27. Medidas básicas de debida diligencia del cliente en caso de persona natural.

Los **Sujetos Obligados Financieros**....deberán tomar las siguientes **medidas básicas** de debida diligencia del cliente, cuando se trate de persona natural:

1. **Identificar y verificar** la identidad del cliente solicitando y consultando documentos, datos o información confiable de fuentes independientes, debidas referencias o recomendaciones, así como información confiable del **perfil financiero** y **perfil transaccional** del cliente.
- ...
5. **Entender** y, según corresponda, obtener la información sobre el **propósito** y carácter que se presente dar a la **relación comercial** o profesional.
- ...

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°1: Identificar al cliente – Persona Jurídica

Artículo 28. Medidas básicas de debida diligencia del cliente en caso de jurídica.

Los **Sujetos Obligados Financieros**....deberán tomar las siguientes **medidas básicas** de debida diligencia del cliente, cuando se trate de persona jurídicas y otras estructuras jurídicas:

1. **Solicitar** las certificaciones correspondientes que evidencien la incorporación y vigencia de las personas jurídicas, lo mismo que la **identificación de sus dignatarios, directores, apoderados, firmantes y representantes legales** de dichas personas, al igual que su identificación, verificación y domicilio.
- ...

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°1: Identificar al cliente – Persona Jurídica

Artículo 28. Medidas básicas de debida diligencia del cliente en caso de jurídica.

...

2. **Identificar** y tomar medidas razonables para **verificar el beneficiario final** usando información relevante obtenida de fuentes confiables.

...

4. **Entender** la naturaleza del **negocio del cliente** y su **estructura accionaria y control**.

...

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°2: Establecer su perfil financiero y su perfil transaccional.

Perfil financiero del cliente: se entenderá como perfil financiero el resultado del análisis de un conjunto de características y variables socioeconómicas y demográficas que son **presentadas por un cliente y verificadas por la entidad al momento de la vinculación y que debe ser enriquecido con información actualizada e histórica**. Para tales efectos el cliente podrá presentar carta de trabajo, ficha de seguro social, comprobante de pago, o cualquier otra **documentación legal o contractual que evidencie el flujo de ingresos del cliente**.

Además se tomarán **medidas razonables que sustenten el origen de los fondos**, frecuencia de los movimientos y si el cliente realizará pagos en efectivo, cuasi-efectivo, cheques o transferencias electrónicas con el **propósito de establecer, al inicio y durante la relación contractual, el comportamiento usual que el cliente mantendrá** con el sujeto obligado.

Fuente: Acuerdo 05-2015 – Superintendencia de Bancos de Panamá.

I. Evaluación del Cliente

- ✓ **Paso N°2: Establecer su perfil financiero y su perfil transaccional.**

Perfil transaccional del cliente: Se entenderá como el contraste entre **el perfil financiero esperado y la frecuencia y capacidad de la transacción real** de un cliente en uno o varios períodos de tiempo.

Fuente: Acuerdo 05-2015 – Superintendencia de Bancos de Panamá.

I. Evaluación del Cliente

- ✓ **Paso N°2: Establecer su perfil financiero y su perfil transaccional.**

Artículo 27. Medidas básicas de debida diligencia del cliente en caso de persona natural.

Los **Sujetos Obligados Financieros**....deberán tomar las siguientes medidas básicas de debida diligencia del cliente, cuando se trate de persona natural:

...

6. Establecer un **perfil financiero**, tomando las medidas razonables que sustenten el origen de los fondos, frecuencia de los movimientos y si el cliente depositará en efectivo, cuasiefectivo, cheques o transferencias electrónicas, **con el propósito de establecer en la apertura de la cuenta o contrato el comportamiento usual que el cliente mantendrá con el Sujeto Obligado Financiero.**

...

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°2: Establecer su perfil financiero y su perfil transaccional.

Artículo 27. Medidas básicas de debida diligencia del cliente en caso de persona natural.

Los **Sujetos Obligados Financieros**....deberán tomar las siguientes medidas básicas de debida diligencia del cliente, cuando se trate de persona natural:

...

7. Toda nueva relación de cuenta o de contrato debe cumplir con una evaluación del **perfil financiero y perfil transaccional** del cliente, a fin de medir el riesgo de los productos o servicios ofrecidos.

....

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°3: Seguimiento.

Artículo 39. Seguimiento continuado de la relación de negocios.

Los **Sujetos Obligados Financieros** deberán:

1. **Realizar un seguimiento de las operaciones** efectuadas a lo largo de la relación de negocio a fin de garantizar que **coincidan con la actividad profesional o empresarial del cliente, perfil financiero y transaccional...**

....

I. Evaluación del Cliente

✓ Paso N°3: Seguimiento.

Artículo 39. Seguimiento continuado de la relación de negocios.

....

El seguimiento tendrá carácter integral, debiendo incorporar todos los productos y servicios del cliente, firmante, apoderado, representante, asociado, cotitular y beneficiario final que mantenga la relación de la cuenta, contrato o relación con el sujeto obligado financiero....

El Manual de Prevención determinará, en función del riesgo, la periodicidad de los procesos de revisión documental y del perfil financiero y transaccional que para los clientes de alto riesgo sean requeridos o por el tipo de movimiento que realiza el cliente.

II. Normas sobre Productos Complejos

- La Ley del Mercado de Valores ni sus Acuerdos definen **productos complejos**.
- No exigen que los valores registrados ni los comercializados cuenten con una calificación de riesgo.
- No exigen categorizar a los cliente; no obstante, se define **"inversionista calificado"**:
 - ✓ Giro ordinario de negocios incluye la negociación de sociedades de inversión o fondos de cobertura.
 - ✓ Posee, individualmente o junto con su cónyuge, un patrimonio no inferior a US/.1,000,000.00.

II. Normas sobre Productos Complejos

- También se menciona, pero no se define, al “**inversionista institucional**”.
- Existe la obligación de contar con **Código General de Conducta**:
 - ✓ Trato justo a todos sus clientes
 - ✓ Evitar situaciones de conflicto de intereses
 - ✓ Buen funcionamiento y transparencia
 - ✓ **Recomendación adecuada**

III. Productos Complejos registrados

- **Productos que han sido autorizados para oferta pública en Panamá por la SMV.**
- **Esta clasificación no incluye productos que se compran para clientes en mercados internacionales por medio de relaciones de correspondencia de las Casas de Valores.**
- **Entre Enero y Septiembre de 2014 las transacciones en los mercados internacionales representaron el 75% de los montos negociados por las Casas de Valores.**

III. Productos Complejos registrados

- Definición de la CNMV

Características de los Productos No Complejos:

- ✓ Se pueden reembolsar de forma frecuente a precios conocidos por el público. En general, siempre es fácil conocer su valor en cualquier momento y hacerlos efectivos.
- ✓ El inversor no puede perder un importe superior a su coste de adquisición, es decir, a lo que invirtió inicialmente.
- ✓ Existe información pública, completa y comprensible para el inversor minorista, sobre las características del producto.
- ✓ No son productos derivados.

Fuente: CNMV - Productos no complejos y complejos

III. Productos Complejos registrados

- Definición de la CNMV

Productos complejos: no cumplen con alguna o todas de las características de los productos no complejos.

En síntesis, son aquellos:

- Con baja liquidez.
- Con posibilidad de pérdida superior a lo invertido.
- Con poca información pública, completa y comprensible.
- Que son productos derivados.

III. Productos Complejos registrados

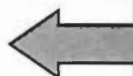
Acciones

- Acciones Preferentes Acumulativas Senior

Bonos

- Bonos Subordinados no Acumulativos
- Bonos Convertibles
- Bonos Rotativos
- Bonos Hipotecarios
- Valores Comerciales Negociables Rotativos

No cuentan con disposiciones especiales para su comercialización o registro.



Otros instrumentos financieros

- Certificados de Participación Fiduciarios Rotativos
- Notas Estructuradas (Programa Rotativo)

III. Productos Complejos registrados

Cuotas de participación

- Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo
 - ✓ Declaración de Riesgos
 - ✓ Inversionistas Calificados
 - ✓ Monto mínimo de inversión de US/.100,000.00.
- Sociedades de Inversión Inmobiliarias

Forex

- ✓ Autorización adicional para las Casas de Valores y Asesores de Inversiones
- ✓ Actividad Incidental
- ✓ Declaración de Riesgos

¡Muchas gracias!

Allan BINNS

Coordinador de Asistencia Técnica

Unidad de Normativa y Asuntos Internacionales

abinns@supervalores.gob.pa