REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN No. 4 - 21
De 26 de julio de 2021

Tema: *¿Puede una entidad con licencia de Casa de Valores emitida por esta Superintendencia ejecutar una instrucción válida y expresa de su cliente, consistente en traspasar títulos valores sin pago ("delivery free of payment") a un tercero?*

Solicitante: **María Alejandra Cargiulo**
Alfaro, Ferrer & Ramírez

Criterio del Solicitante:

"El artículo 3 del Acuerdo No.2-2011 define las actividades y servicios principales e incidentales que pueden prestar las Casas de Valores, del cual rescatamos el siguiente párrafo:

> "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" (el subrayado es nuestro)

La ejecución de órdenes corresponde primordialmente al traspaso de valores o activos financieros producto de una operación bursátil o extrabursátil, **lo cual representa la piedra angular del mercado de capitales.**

Por otro lado, el artículo 64 de la Ley de Valores establece que "...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...".

El texto citado refuerza el hecho de que el propósito principal de una cuenta de inversión es el mantener títulos valores. Por lo que implícito que el manejo y la administración que ejerce la casa de valores versará primordialmente sobre entradas y salidas de títulos valores de la cuenta de inversión, según las instrucciones que reciba el cliente, y que la entrada y salida del efectivo incidental se dará por ocasión de un traspaso de un título valor que impliquen realizar (compra) o recibir (venta) un pago (DVP).

En la plaza la liquidación de una operación que conlleve el traspaso de títulos valores o activos financieros puede darse de varias maneras:

(i) Contra el recibo de un pago en efectivo (delivery vs payment o DVP)
(ii) Contra el recibo de otro título valor o activo financiero (permuta); o
(iii) Sin el recibo de un pago (delivery free of payment o FOP).

Por consiguiente, en el proceso de traspaso de activos en el mercado de valores intervienen distintos participantes del sistema financiero y bancario, dependiendo del tipo de liquidación que corresponda a la operación en cuestión. Sin embargo, el traspaso de activos o títulos valores, actividad inherente al mercado de valores, requiere que dicho traspaso, por su naturaleza, **se de en favor de alguien distinto del titular, por consiguiente, un tercero.** Un traspaso nunca podría darse a favor de la persona titular del bien objeto del traspaso, pues dejaría de ser un traspaso.

Esta Superintendencia ha abordado, a través de la Opinión No.10-2010 y de la Opinión No.15-2016, las actividades permitidas de las casas de valores a la luz del servicio de transferencia y pagos de dineros a favor de terceros. Sobre este punto, rescatamos lo siguiente para efectos de nuestro análisis:

Opinión No.10-2010:
Las casas de valores deberán "colocar los dineros en aquellas cuentas corriente o de ahorros del cliente a fin de que éste disponga de sus dineros como mejor le parezca. En este momento el cliente puede directamente realizar pagos a terceros cuya obligación le demanda, esta transacción no ha debiera realizar la casa de valores." (el subrayado es nuestro)

Opinión No.15-2016:
"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 este sentido, siendo que la naturaleza de esta actividad bancaria, la prestación de la misma por parte de una casa de Valores sería al margen de la Ley de Mercado de Valores..." (el subrayado es nuestro).

De aquí se desprende el hecho de que cuando se trata de dineros que el cliente recibe producto de operaciones sobre títulos valores mantenidos en la cuenta de inversión o créditos por ocasión de éstos, la casa de valores no tiene permitido ejecutar ningún tipo de servicio de transferencia o pagos a terceros con dichos dineros que no se encuentran relacionadas a actividades de mercado de valores, toda vez que las transferencias de dinero no relacionadas a actividades de mercado de valores son consideradas operaciones bancarias tradiciones que el cliente realizarla directamente.

En esta misma línea la Opinión No.10-2010 continúa diciendo "... las órdenes cuya obligación recae sobre las actividades de una casa de valores deben entenderse únicamente a valores negociables y actividades relacionadas con el mercado de valores que realicen las casas de valores..." (el subrayado es nuestro)

Opuesto al caso de los dineros recibidos en la cuenta de inversión de manera incidental a consecuencia de las operaciones realizadas sobre títulos valores, lo anterior parece que tiene intención de indicar que las casas de valores tienen la obligación de atender las instrucciones que versen sobre los títulos valores de la cuenta de inversión del cliente y actividades propias del mercado de valores, toda vez que además de ser su objeto principal, son operaciones que el cliente no puede ejecutar—como si ocurre con las operaciones de transferencia de dinero no asociadas a una operación del mercado de valores, por ser éstas operaciones bancarias.

De igual forma, mediante la opinión No.15-2016 se establece que:

> *"...el servicio de 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 este sentido, dejamos sentado que al ser pagos y transferencia a terceros consecuentes con 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".*

En el citado párrafo refuerza que los pagos y transferencia de dinero a terceros no relacionados con una operación del mercado de valores, y por consiguiente propios de una actividad bancaria, no pueden ser realizados por una casa de valores. Por consiguiente, solo se prohíbe taxativamente la ejecución de órdenes de clientes relativas a transferencias de dinero a favor de terceros, y no así la transferencia de títulos valores.

Como parte de la conclusión establecida en la Opinión No.15-2016 se indicó que:

Esta Superintendencia debe ratificarse en lo indicado en la opinión No.10-2010 y reiterar que el beneficiario final de 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 a terceros", actividad que conforme a las normativas vigente no está permitida para realizar a las casas de Valores, por lo que ***cualquier movimiento o transacción de dinero 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 la cuenta de inversión una vez el cliente gire la respectiva instrucción y no de una persona distinta a este".* (el subrayado es nuestro).

De esta última cita, es claro que se les permite a las casas de valores transferir dinero producto de inversiones a: (i) una cuenta bancaria cuyo titular sea el cliente; o (ii) una cuenta bancaria cuyo titular sea el beneficiario final del cliente (persona jurídica). Cualquiera otra transferencia de dinero no asociadas a una operación del mercado de valores están restringidas y su ejecución puede acarrear sanciones para la casa de valores.

En contraste, el texto citado (resaltado) también hace referencia a que cualquier movimiento o transacción de valores hacia una cuenta de valores de una persona natural que no sea el beneficiario final de dicha cuenta de inversión debe ser realizada directamente por el cliente y no por la casa de valores. Sin embargo, la transferencia de títulos valores es una operación inherente a las actividades de las casas de valores y no pueden ser realizadas por el cliente de manera directa, como sí en el caso de las transferencias bancarias, -- indistintamente de a quien sean transferidos dichos títulos (beneficiario final o terceros). Es por ello por lo que consideramos que el propósito de la Opinión No.15-2016 es el de establecer como prohibición las transferencias y pagos de dineros a terceros, y no así las transferencias de títulos valores a terceros, lo cual es contrario a lo dispuesto por la Ley de Valores y sus acuerdos regulatorios respecto a las actividades permitidas a las casas de valores y la naturaleza de la operativa del mercado de capitales.

Por lo anterior, concluimos que toda vez que (i) ni la Ley de Valores, sus regulaciones, o las Normas de la Opinión prohíben las transferencias de títulos valores a favor de terceros (en ninguna modalidad)—hacerlo generaría confusión y sería contradictorio a la naturaleza de las operaciones del mercado de valores per se; (ii) el propósito de la cuenta de inversión es mantener títulos valores y es desde donde se acreditan y debitan los mismos producto de las operaciones que las casas de valores realizan sobre éstos; (iii) las casa de valores son quienes, en nombre del cliente, realizan las operaciones sobre títulos valores, y (iv) las transferencias de títulos valores son propias del mercado de valores por lo que el cliente no puede ejecutarlas directamente; no existe impedimento para que una casa de valores ejecute una operación de transferencia de títulos valores a un tercero.

Es de gran importancia traer al presente análisis el hecho de que el Manual de Operaciones de Latinclear, aprobado por esta Superintendencia, en su capítulo VI contempla la posibilidad de que los traspasos de títulos valores, ya sea acordado entre cuentas de distinto participantes o entre distintas cuentas de un mismo participante, pueden ser Con Pago o Sin Pago. A la luz de este Manual de Procedimientos parece tácito que esta Superintendencia y las organizaciones autorreguladas consideran factible que las casas de valores realicen transferencias de títulos valores sin la necesidad de que por ellas se reciba un pago.

En nuestra opinión que para efectos de las transferencias de títulos valores con pago o sin pago, las casas de valores tienen la obligación de, en atención a las reglas de conducta establecidas en el Anexo del Acuerdo No.5-*2003 "...actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizando las mismas según las estrictas instrucciones de sus clientes, o en su defecto en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios del mercado." (el subrayado es nuestro). Esto, en conjunto con lo indicado en el*

Artículo 17 del Acuerdo 5-2003: "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..." (el subrayado es nuestro), concluye en que las casas de valores tiene la obligación de ejecutar con diligencia las instrucciones recibidas por parte de sus clientes, a fin de que éstos puedan disponer sus títulos valores como lo requieran, siempre que no contravenga las disposiciones que rigen el mercado de valores en la República de Panamá.

Para tales efectos, entendemos que las casas de valores deben establecer en sus políticas internas los procedimientos y procesos propios para cada tipo de operación, a fin de que puedan mantener un control uniforme de los sustentos y requisitos necesarios que solicitarán a sus clientes previo a proceder con las órdenes solicitadas por éstos.

Como último punto quisiéramos recalcar que conocemos la importancia de que, según lo establecido en el Acuerdo No. 6-2015, las casas de valores realicen una debida diligencia del cliente y de la naturaleza de sus operaciones, a fin de que puedan identificar y mitigar los riesgos reales inherentes a cada uno. Es por ello por lo que indistintamente que una transferencia de títulos valores a favor de un tercero sea con o sin pago, la casa de valores debe realizar siempre un examen de la transacción y solicitar todos los soportes que evidencien la legitimidad detrás de la misma, a fin de tener la certeza de que la operación que realiza no pretende blanquear capital, ni financiar el terrorismo ni la proliferación de armas de destrucción masiva, y que por ende es legítima y legal.

En virtud de lo expuesto anteriormente, solicitamos a esta Superintendencia se sirva emitir su posición administrativa en cuanto a si una entidad con licencia de casa de valores por esta Superintendencia puede ejecutar una instrucción válida y expresa de su cliente de transferir títulos valores, indistintamente de si dicha operación es con o sin pago, a favor de un tercero".

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Previo a sentar nuestra posición administrativa, procederemos a citar algunas normas relevantes para la consulta planteada:

El Texto Único de la Ley de 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 resaltado es nuestro*

Artículo 240. Obligación del intermediario de actuar a base de instrucciones. ***Todo intermediario tendrá la obligación de cumplir con las instrucciones relativas al traspaso****, la redención, la disposición o el gravamen de un activo financiero* ***que le dé una persona legitimada por escrito o por otro medio acordado entre las partes****, siempre que el intermediario tenga oportunidad razonable de asegurarse que las instrucciones son auténticas y que han sido debidamente autorizadas y de cumplir dichas instrucciones.*

Se entenderá que el intermediario ha cumplido con la obligación establecida en este artículo siempre que hubiese actuado en la forma acordada con el tenedor indirecto *o que, en ausencia de acuerdo entre las partes, hubiese actuado con diligencia de acuerdo con los usos de comercio generalmente observados en la plaza con el fin de cumplir con dichas instrucciones.*

....."

El resaltado es nuestro

El Texto único del Acuerdo No.5-2003 sobre Normas de Conducta de los Regulados en la regla tercera del Anexo establece:

"Regla Tercera. Cuidado y diligencia: ***Las entidades deben actuar con cuidado y diligencia en sus operaciones, realizando las mismas según las instrucciones de sus clientes*** *o en su defecto en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios del mercado".*

El resaltado es nuestro

El Texto Único del Acuerdo No.02-2011 que reglamenta las Casas de Valores, en su numeral 8 y 12 del artículo 9, establece:

"Artículo 9. (Requisitos para mantener la Licencia Vigente):

...

8: Contar con los medios tecnológicos y de seguridad que garanticen la gestión adecuada y prudente de la entidad y la confidencialidad de la información y documentación de sus clientes.

...

12. Mantener y aplicar un Manual de Prevención, que cumpla lo establecido en el Acuerdo 6-2015 de 19 de agosto de 2015, incluyendo sus modificaciones presentes o futuras o cualquier otro que en el futuro regule la materia.

...

15. Propiciar la seguridad, transparencia y protección del público inversionista".

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV 229-29 de septiembre de 2006, No. CNV 257-11 del 21 de julio 2011; No. SMV 173-13 del 03 de mayo 2013, No. SMV 45-14 del 30 de enero 2014 y Resolución No. SMV 248-19 del 02 de julio de 2019, aprobó el Manual de Procedimientos Central Latinoamericana de Valores, S.A y sus modificaciones, el cual establece en su capítulo VI sobre el traspaso de valores entre cuentas lo siguiente:

"2. Transferencia de Títulos Valores sin pago (local) acordadas entre Participantes:

Las transferencias locales sin pago realizadas entre Participantes *a través de SICUS se procesarán automáticamente en el sistema de custodia, siempre y cuando las instrucciones correspondientes sean ingresadas y autorizadas por el Participante que transfiere y el Participante que recibe, en un horario de 9:00 a 3:00pm y no exista discrepancia entre los datos de instrucciones de ambas partes.*

Una vez realizado el proceso de transferencia, los participantes podrán verificar que la instrucción fue procesada a través de su acceso a SICUS".

El resaltado es nuestro

Ley 23 del 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, en su artículo 40 establece lo siguiente:

"Artículo 40. Examen especial. Los sujetos financieros, sujetos obligados o financieros y actividades realizadas por profesionales sujetas a supervisión deberán examinar con especial atención cualquier hecho, operación o transacción, con independencia de su cuantía, que se considere inusual según lo establecido en la presente Ley, para tal efecto, deberán entre otros aspectos:

1. *Examinar los antecedentes y propósitos de tales transacciones y documentar los hallazgos por escrito.*
2. *Aplicar una debida diligencia ampliada y reforzada a las relaciones de negocios o transacciones con personas naturales y jurídicas e instituciones financieras, procedentes de países que de acuerdo al Grupo de Acción Financiera no aplican medidas suficientes para los delitos del blanqueo de capitales, financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva.*
3. *..."*

El Texto Único del Acuerdo No.06-2015 sobre la Prevención del Blanqueo de Capitales y Financiamiento del Terrorismo, en su artículo 4 establece:

"Artículo 4. (Identificación adecuada de los clientes y verificación razonable de la información y documentación):
Los Sujetos Obligados Financieros deberán mantener en sus operaciones la debida diligencia y el cuidado conducente a prevenir razonablemente que dichas operaciones se lleven a cabo con fondos o sobre fondos provenientes de actividades relacionadas con los delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva."

Las recomendaciones dadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI), 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 transferencias o valores (MVTS) estén autorizadas, registradas y sujetas a sistemas eficaces para supervisar y garantizar el cumplimiento de las medidas previstas en las Recomendaciones 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 aplicas las sanciones correspondientes.
..."

Habiendo citado algunas de las normas aplicables a la consulta que nos ocupa, procederemos a abordar específicamente la situación planteada por el solicitante.

Sobre lo consultado

El solicitante plantea si es permisible que una Casa de Valores pueda realizar, a solicitud de un cliente, un traspaso de títulos valores a un tercero sin que medie pago por ello (delivery free of payment).

Criterio de la Superintendencia

Normalmente las operaciones bursátiles por medio de la cual se adquieren y ceden títulos valores en un mercado de valores se dan de manera onerosa, es decir, una persona adquiere la propiedad de un título valor a cambio del pago de una suma determinada de dinero exigido por otra.

No obstante lo anterior, dichas operaciones bursátiles también pueden darse entre las partes sin que medie pago por ello cuando por instrucciones dadas por el cliente a la casa de valor, se solicita el traspaso de títulos valores de su propiedad hacia la cuenta de inversión de un tercero, siempre y cuando se cumpla previamente con la documentación que sustenten los controles preventivos razonables al blanqueo de capitales y financiamiento del terrorismo en dicha operación.

Una vez señalada la idea principal de esta opinión, procederemos a exponer los argumentos y consideraciones que la sustentan.

Fundamento del Criterio de la Superintendencia

Las Casas de Valores tienen el deber fiduciario de administrar las cuentas de sus clientes con la diligencia y cuidado en el traspaso de títulos valores, acatando sus instrucciones y procurando a la vez cumplir con la debida diligencia en las operaciones de sus clientes que les permita legitimar los soportes y controles razonables que evidencien el fin y veracidad de la transacción, el cual cumpla con todas las disposiciones de prevención al blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y la proliferación de armas de destrucción masiva.

Así lo ha señalado el artículo 240 del Texto Único de la Ley del Mercado de Valores cuando al señalar las obligaciones de los intermediarios financieros indica que estos deberán cumplir con las instrucciones relativas al traspaso que le dé una persona legitimada de la cuenta, ya sea por escrito o por otro medio acordado entre las partes. Además indica que dichos intermediarios habrán cumplido con la obligación siempre que hubiesen actuado en la forma acordada con el tenedor indirectos que en este caso hace alusión a la relación existente entre Casa de Valor y cliente.

Por otro lado, la ley 23 del 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, deja establecido que las Casas de Valores debe desplegar los procedimientos que le permitan el examen oportuno de la naturaleza de la operación con el fin de determinar o identificar una transacción inusual o sospechosa. En primera instancia, ya la Ley 23 de 2015 en su artículo 41, sientan las bases que podrán sustentar los procedimientos que deberá ejercer el sujeto obligado que ejecute un traspaso (delivery free of payment). A su vez, en ese mismo sentido, el artículo 12- A del Acuerdo 6-2015 de agosto de 2015, que dicta las disposiciones

aplicables a los Sujetos Financieros supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores, relativas a la prevención de los delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, en concordancia directa con la recomendación quince (15) dadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI), como parte de las políticas que a nivel internacional deben acogerse para proteger el sistema financiero, establece criterios para la administración y mitigación de riesgo proveniente de varios componentes, tal vez, más alineados a nuevas tecnologías, pero sin dejar de mencionar nuevas formas de envío o canales de distribución y productos o servicios tanto nuevos como existentes.

El Acuerdo 6-2015 del 19 de agosto de 2015, que dicta las disposiciones aplicables a los Sujetos Financieros supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores, relativas a la prevención de los delitos de blanqueo de capitales, financiamiento del terrorismo y financiamiento de la proliferación de armas de destrucción masiva, en relación con la recomendación diez (10) dadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI), como parte de las políticas que a nivel internacional deben acogerse para proteger el sistema financiero, señala que si el sujeto obligado no puede cumplir con las medidas pertinentes no deberá realizar una operación o transacción sin ese fundamento.

Cabe agregar que dentro de las recomendaciones dadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI), como parte de las políticas que a nivel internacional deben acogerse para proteger el sistema financiero, se establece en el punto 14 que se debe cumplir con estos parámetros de prevención en toda transacción de valor, en este caso en particular, respecto al traspaso de títulos valores a un tercero.

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No. CNV 229-29 de septiembre de 2006, No. CNV 257-11 del 21 de julio 2011; No. SMV 173-13 del 03 de mayo 2013, No. SMV 45-14 del 30 de enero 2014 y Resolución No. SMV 248-19 del 02 de julio de 2019, aprobó el Manual de Procedimientos Central Latinoamericana de Valores, S.A , el cual se puede observar que las casas de Valores deberán cumplir siempre y sin excepción los requisitos establecidos en este manual, el cual toda transacción que se realice debe mantener la seguridad y transparencia del público inversionista, por lo tanto, deberá contar con las gestiones adecuadas para cumplir con el Manual de Prevención y las medidas pertinentes para evitar transacciones que vayan en contravención a la Ley de Mercado de Valores, acuerdos y normas vigentes.

Basado en lo anterior podemos mencionar que las casas de valores deben mantener fiel cumplimiento a las normativas vigentes, por lo tanto, toda transacción realizada o a realizar, deben ser ejecutadas cumpliendo con sus manuales de procedimiento y operacional, donde se permita realizar dichas transacciones.

Por último, debemos señalar que el Texto único del Acuerdo No.5-2003 en la regla tercera del Anexo deja establecido, que toda transacción o traspaso de títulos valores deberán ser realizado según instrucción del cliente, el cual otorgue la instrucción precisa y probada de lo que se quiere traspasar, con sus términos, condiciones y documentos veraces que comprueben la solicitud realizada por el cliente, el cual debe llevar las diligencias respectivas en las operaciones pertinentes.

Conclusión:

"¿Puede una entidad con licencia de Casa de Valores emitida por esta Superintendencia ejecutar una instrucción válida y expresa de su cliente, consistente en traspasar títulos valores sin pago ("delivery free of payment") a un tercero?"

Por lo anterior expuesto en párrafos anteriores y luego del análisis realizado, podemos concluir que es viable la transferencia a terceros sin pago de por medio, siempre y cuando en sus procedimientos internos, manuales de prevención, manuales operacionales y/o cualquier otro manual de las casas de valores, permita realizar este tipo de transacciones y no exista

contravención a la Ley de Mercado de Valores, ni acuerdos o normas vigentes y se cuente con la orden de ejecución otorgada por el cliente.

En este sentido, es necesario y de suma importancia cumplir con las normas vigentes en cuanto a prevención y exigir en todo tipo de transacciones con o sin pagos, los documentos que justifiquen dichas operaciones, que sean permitidas dentro de los manuales internos de las casas de valores en cumplimiento de las Leyes pertinentes a la materia, y en caso de que el sujeto obligado no pueda cumplir con las medidas pertinentes, no deberá realizar una operación o transacción sin este fundamento.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Texto Único del Acuerdo 2-2011, Texto Único del Acuerdo No. 6-2015, Texto único del Acuerdo No. 5-2003, Ley 23 del 27 de abril de 2015, Manual de Procedimientos Central Latinoamericana de Valores, S.A., y recomendaciones dadas por el Grupo de Acción Financiera (GAFI).

NOTÍFIQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Julio Javier Justiniani
Superintendente

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Es fiel copia de su original
Panamá 26 de 07 de 2021
Fecha:

S.Latorraca/D.Jurídica

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMÁ

A los _____ días del mes de _____
dos mil _____
a las _____ notifique
al señor (a) _____
_____
Que antecede.
El notificado ( ).

_____

La presente opinión fue notificada mediante correo electrónico enviado el 26 de julio a las 12:31 pm, en atención a lo dispuesto en la resolución IMV-N°JD-03-20 de 3 de abril de 2020.